Deutscher Bundestag
7. Wahlperiode

Drucksache 7/530

09. 05. 73

Sachgebiet 700

Unterrichtung

durch die Bundesregierung

Sondergutachten zur konjunkturpolitischen Lage im Mai 1973 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

1. Ein steiler konjunktureller Aufschwung und die abermals beschleunigte inflatorische Entwicklung haben die Volkswirtschaft in eine Situation gebracht, der gegenüber das, was stabilisierungspolitisch geschieht, als unzureichend erscheint. Mehr und mehr nimmt die Nachfrageexpansion boomartige Züge an: Sie führt die Wirtschaft über den Pfad stetigen Wachstums hinaus und bringt diese auf den Weg der konjunkturellen Übersteigerung, welche dann wiederum die Gefahr eines späteren Rückschlages enthält. Der inflatorische Preisanstieg hat bedrohliche Formen angenommen, und ein Ende der Geldentwertung ist weniger denn je abzusehen. Stärker noch, als wir es in unserem Jahresgutachten 1972 erwarten mußten, sind die der Wirtschaftspolitik im Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft vorgegebenen Ziele gefährdet. In der Situation liegen auch Gefahren für den sozialen Frieden, denen der Grundsatz, jeder, der wirtschaftliche Macht und damit gesamtwirtschaftliche Verantwortung trage, solle um der wirtschaftlichen Stabilität willen seine Interessen mit Zurückhaltung verfolgen, wahrscheinlich nicht gewachsen sein wird.

Unter diesen Umständen sieht sich der Rat veranlaßt, der Bundesregierung gemäß § 6 Abs. 2 des Sachverständigenratsgesetzes ein zusätzliches Gutachten zu erstatten.

Lage und Aussichten

2. Die gewandelte stabilisierungspolitische Szene gibt Anlaß, Klarheit darüber zu gewinnen, wo die Wirtschaft gegen Ende des Jahres womöglich steht, wenn die Politik der gegenwärtigen Entwicklung ihren Lauf läßt. Wir haben daher unsere Status-quo-Prognose vom vergangenen Herbst überprüft. Die kräftige Ausweitung der Gesamtausgaben, die unsere revidierte Prognose ausweist (siehe Tabelle), spiegelt die zunehmende Bereitschaft aller wider, mehr Güter bei stark steigenden Preisen nachzufragen. Das nominale Sozialprodukt dürfte um 14 vH größer sein als 1972. Dem steht ein realer Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 7 vH gegenüber; soviel halten wir für möglich, weil sich der Nachfrageboom vorerst auf die Investitionsgüterhersteller konzentriert, die noch über die meisten Kapazitätsreserven verfügen, und weil der seit längerem bestehende Rationalisierungsdruck den Produktivitätsfortschritt fördert. Der Geldwertschwund wird weiter zunehmen; die Verbraucher haben im Jahresdurchschnitt mit einem Kaufkraftverlust von annähernd 7 vH zu rechnen. Die hohen Gesamtausgaben, die Einnahmen der Unternehmen sind, lassen die Gewinne rasch steigen, obwohl auch höhere Löhne gefordert und gewährt werden. Die Zunahme der Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen (17 vH) übertrifft die der Lohneinkommen (13½ vH) deutlich. Nach Abzug der Abgaben an den Staat ist dieser Unterschied noch größer.

3. Boom und Inflation, dieses Siegel trägt somit die Rechnung, welche unserer Prognose zufolge von der nächsten Zukunft ausgestellt wird. Man hat das eine nicht nur als Ausdruck des anderen zu sehen. Es wäre falsch, die Zahlen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung so zu lesen, als wären es vornehmlich oder gar ausschließlich konjunkturell, also kurzfristig bestimmte Veränderungen der Nachfrage, die, über den realen Produktionsspielraum hinausgehend, den allseits beklagten Preisauftrieb erzeugen. Der Boom ist als Entartung eines konjunkturellen Aufschwungs ein zyklisches Element. Die Inflation hingegen ist längst großenteils zu einem Trendphänomen geworden, zu einem Vorgang also, der sich insoweit über das Auf und Ab der Konjunktur hinweg vollzieht. Beide Elemente stimulieren sich gegenseitig, haben jedoch auch ihre eigene Dynamik, leben von verschiedenen Wurzeln her. Sowohl die konjunkturelle Dynamik als auch die inflatorische Dynamik der aktuellen

Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei, 53 Bonn 1
Alleinvertrieb: Verlag Dr. Hans Heger, 53 Bonn-Bad Godesberg 1, Postfach 821, Goethestraße 56, Telefon (02221) 363551

Die wichtigsten Daten der Volkswirt

Schätzung für das 1. Halbjahr 1973

Absolute Werte

	Einheit	1971	1972	1973	1972 1. Hj.	1972 2. Hj.	1973 1. Hj.	1973 2. Hj.
Verwendung des Sozialprodukts								
Privater Verbrauch	Mrd. DM	409,6	448,5	500,6	210,4	238,1	234,0	266,6
Staatsverbrauch	Mrd. DM	130,7	147,1	167,1	68,3	78,8	77,6	89,5
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd. DM	203,1	214,5	247,0	100,9	113,7	111,7	135,4
Ausrüstungen	Mrd. DM	91,1	92,5	107,1	44,8	47,7	50,8	56,3
Bauten	Mrd. DM	112,0	122,1	139,9	56,1	66,0	60,9	79,1
Vorratsveränderungen	Mrd. DM	+ 5,3	+ 5,1	+18,0	+10,6	−5,5	+16,0	+2,0
Außenbeitrag	Mrd. DM	+10,2	+13,3	+10,9	+ 5,4	+7,9	+ 5,4	+5,5
Ausfuhr	Mrd. DM	173,1	188,3	219,2	89,7	98,6	104,7	114,5
Einfuhr	Mrd. DM	162,9	175,0	208,3	84,3	90,7	99,3	109,0
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd. DM	758,9	828,5	943,7	395,6	432,9	444,7	499,0
Preisentwicklung								
Privater Verbrauch	1962 = 100	130,0	137,6	147,0	135,8	139,2	145,3	148,4
Bruttoanlageinvestitionen	1962 = 100	138,7	143,8	150,8	142,4	145,1	147,9	153,5
Bruttosozialprodukt	1962 = 100	139,5	148,0	157,4	145,7	150,2	153,8	160,7
Entstehung des Sozialprodukts								
Erwerbstätige	1000	27 098	26 890	27 065	26 789	26 991	26 861	27 271
Arbeitszeit	Stunden	.	.	.	.	.	.	.
Arbeitsvolumen	Mrd. Stunden	.	.	.	.	.	.	.
Produktivität	DM je Std.	.	.	.	.	.	.	.
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1962	Mrd. DM	544,7	561,0	600,8	272,1	288,9	289,6	311,2
Verteilung des Volkseinkommens								
Bruttoeinkommen								
aus unselbständiger Arbeit	Mrd. DM	400,2	438,9	498,1	209,3	229,6	236,9	261,2
aus Unternehmertätigkeit und Vermögen (einschl. Staat)	Mrd. DM	182,6	195,5	228,4	91,6	103,9	102,8	125,6
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten (Volkseinkommen)	Mrd. DM	582,8	634,4	726,5	300,9	333,5	339,7	386,8
Nettoeinkommen								
aus unselbständiger Arbeit	Mrd. DM	267,5	291,8	318,3	142,7	149,1	154,6	163,7
aus Unternehmertätigkeit und Vermögen (ohne Staat)	Mrd. DM	140,9	152,1	177,7	72,4	79,6	78,4	99,3
Laufende Übertragungen vom Staat	Mrd. DM	95,9	109,5	121,6	53,8	55,7	58,6	63,0
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	Mrd. DM	469,8	523,0	577,3	241,4	281,5	264,4	312,9

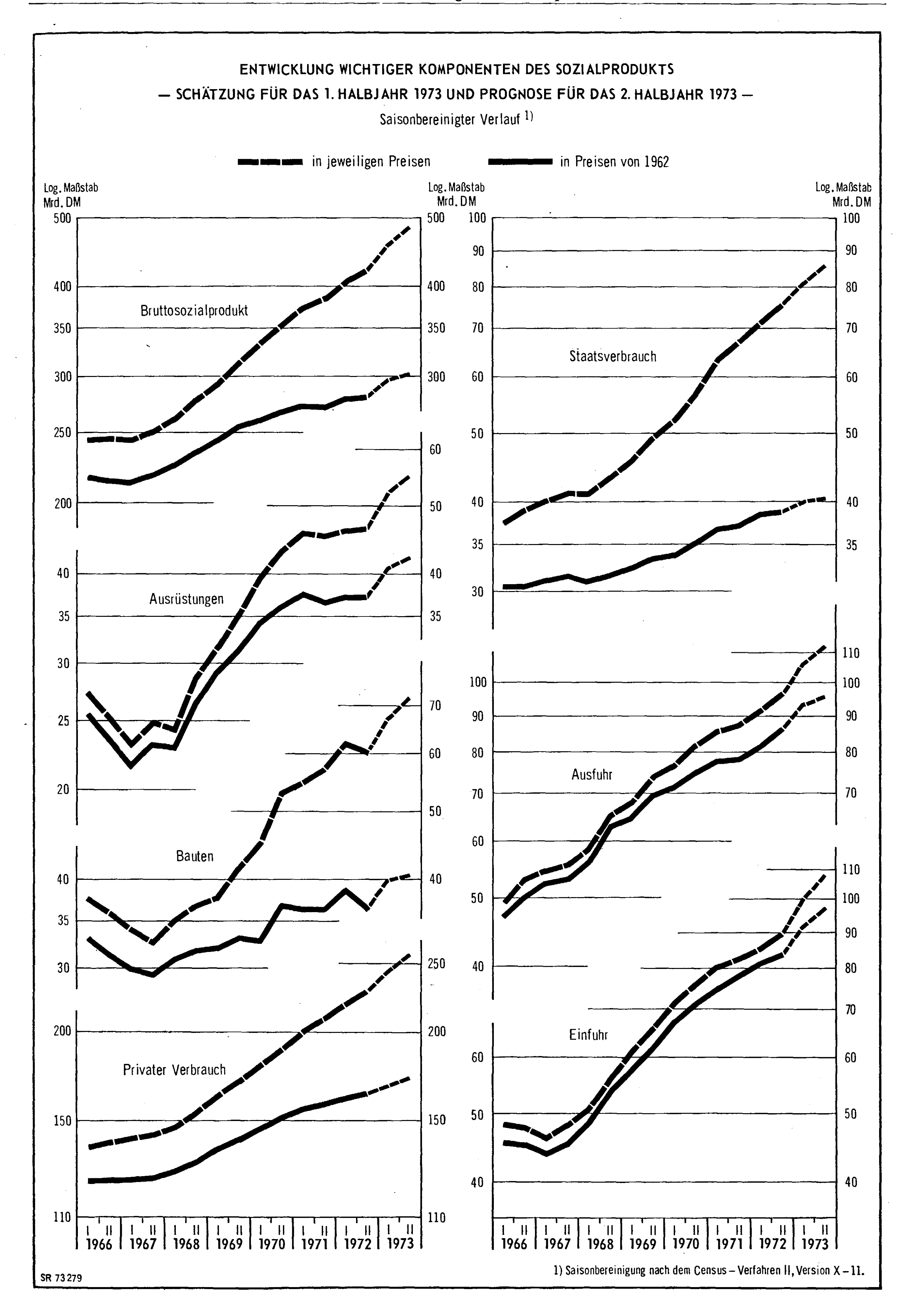
Zugeleitet mit Schreiben des Bundeskanzlers vom 9. Mai 1973 — I/4 (IV/2) — 600 06 — Gu 7/73 —

schaftlichen Gesamtrechnungen
und Prognose für das 2. Halbjahr 1973 [1])

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in vH

	1971	1972	1973	1972		1973	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Sozialprodukts							
Privater Verbrauch	+11,0	+ 9,5	+11½	+ 9,3	+ 9,6	+11	+12
Staatsverbrauch	+19,8	+12,6	+13½	+12,7	+12,5	+13½	+13½
Bruttoanlageinvestitionen	+12,2	+ 5,6	+15	+ 7,0	+ 4,4	+10½	+19
Ausrüstungen	+ 9,9	+ 1,5	+16	+ 0,3	+ 2,6	+13½	+18
Bauten	+14,1	+ 9,0	+14½	+13,0	+ 5,7	+ 8½	+20
Vorratsveränderungen	.	.	.	.	.	.	.
Außenbeitrag	.	.	.	.	.	.	.
Ausfuhr	+ 9,2	+ 8,8	+16½	+ 6,3	+11,1	+16½	+16
Einfuhr	+10,5	+ 7,4	+19	+ 6,1	+ 8,6	+18	+20
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	+10,7	+ 9,2	+14	+ 9,3	+ 9,0	+12½	+15½
Preisentwicklung							
Privater Verbrauch	+ 5,2	+ 5,8	+ 7	+ 5,4	+ 6,2	+ 7	+ 6½
Bruttoanlageinvestitionen	+ 7,4	+ 3,7	+ 5	+ 4,5	+ 3,1	+ 4	+ 6
Bruttosozialprodukt	+ 7,7	+ 6,1	+ 6½	+ 6,8	+ 5,4	+ 5½	+ 7
Entstehung des Sozialprodukts							
Erwerbstätige	− 0,1	− 0,8	+ ½	− 1,0	− 0,6	+ ½	+ 1
Arbeitszeit [2])	− 1,3	− 0,6	+ 0	− 0,5	− 0,8	+ 0	+ ½
Arbeitsvolumen	− 1,4	− 1,4	+ 1	− 1,5	− 1,4	+ ½	+ ½
Produktivität	+ 4,1	+ 4,5	+ 6	+ 4,2	+ 4,9	+ 6	+ 6½
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1962	+ 2,6	+ 3,0	+ 7	+ 2,6	+ 3,4	+ 6½	+ 7½
Verteilung des Volkseinkommens							
Bruttoeinkommen							
aus unselbständiger Arbeit	+13,3	+ 9,7	+13½	+ 9,5	+ 9,8	+13	+14
aus Unternehmertätigkeit und Vermögen (einschl. Staat)	+ 3,7	+ 7,1	+17	+ 7,9	+ 6,4	+12	+21
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten (Volkseinkommen)	+10,1	+ 8,9	+14½	+ 9,0	+ 8,7	+13	+16
Nettoeinkommen							
aus unselbständiger Arbeit	+10,7	+ 9,1	+ 9	+10,4	+ 7,8	+ 8½	+10
aus Unternehmertätigkeit und Vermögen (ohne Staat)	+ 2,9	+ 7,9	+17	+12,0	+ 4,5	+ 8½	+24½
Laufende Übertragungen vom Staat	+11,5	+14,2	+11	+14,1	+14,4	+ 9	+13
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	+11,2	+11,3	+10½	+12,3	+10,5	+ 9½	+11

[1]) Veränderungsraten gerundet.
[2]) Einschließlich Veränderung der Arbeitstage.


ENTWICKLUNG WICHTIGER KOMPONENTEN DES SOZIALPRODUKTS
— SCHÄTZUNG FÜR DAS 1. HALBJAHR 1973 UND PROGNOSE FÜR DAS 2. HALBJAHR 1973 —
Saisonbereinigter Verlauf 1)
in jeweiligen Preisen
in Preisen von 1962
Log. Maßstab
Mrd. DM
Bruttosozialprodukt
Ausrüstungen
Bauten
Privater Verbrauch
Staatsverbrauch
Ausfuhr
Einfuhr
I II
1966
1967
1968
1969
1970
1971
1972
1973
SR 73 279
1) Saisonbereinigung nach dem Census-Verfahren II, Version X-11.

Entwicklung muß gesehen werden, denn ihr Nebeneinander und Miteinander machen einen Großteil der besonderen Schwierigkeiten aus, mit denen gegenwärtig zu rechnen hat, wer den absehbaren Fehlentwicklungen noch in der Hoffnung auf einen baldigen Erfolg entgegentreten will.

4. Die Probleme des Jahres 1973 machen erneut deutlich, wie sehr bei hoher außenwirtschaftlicher Verflechtung das wirtschaftliche Geschick eines einzelnen Landes von seinen Handelspartnern mitbestimmt wird. Angeregt durch eine Welle von Auslandsaufträgen, die trotz der neuerlichen Höherbewertung der D-Mark bislang nichts von ihrem Schwung verloren hat, verstärkte die Industrie ihre zuvor verhaltene Investitionstätigkeit rasch. Die Nachfrageexpansion griff vom Auslandsgeschäft auf das Inlandsgeschäft über. Inzwischen konkurrieren inländische und ausländische Ansprüche verschärft um das vorhandene Produktionspotential. Der Bedarf an Importgütern steigt entsprechend stark an. Auch er trifft mehr und mehr auf Angebotsengpässe, da sich fast alle westlichen Industrieländer seit Herbst 1972 ebenfalls in einer verstärkten konjunkturellen Expansion befinden.

Im Zuge des zugleich weltweit beschleunigten Preisauftriebs verteuern sich Importgüter, vor allem Rohstoffe und sonstige Vorprodukte, ungewöhnlich rasch; im März 1973 kosteten sie nahezu 12 vH mehr als vor Jahresfrist. Die Unternehmen sehen sich dadurch, ungeachtet der veränderten Währungsrelationen, nicht allein im Inlandsabsatz immer weniger zu preispolitischer Zurückhaltung veranlaßt; sie gewinnen überdies im Ausland neue Preiserhöhungsspielräume hinzu, die sie ebenfalls kräftig nutzen. So übertragen sich die inflationären Impulse wechselseitig.

5. Nachfrageflut und Preissteigerungen eröffnen den Unternehmen Gewinnaussichten, die ihre Investitionsneigung weiter erhöhen; ihre Liquiditätsausstattung sorgt dafür, daß ihren Plänen von der Finanzierung her vorerst keine engen Grenzen gesetzt sind. So verstärkt sich die Nachfrage nach Investitionsgütern kumulativ, wobei zunehmende Lieferfristen für solche Güter als Signal dafür angesehen werden, möglichst bald zu investieren, um nicht Gefahr zu laufen, morgen nicht mehr zum Zuge zu kommen und Gewinnchancen zu vergeben. Da jedoch alle gleichzeitig ihre Kapazitäten ausweiten wollen, werden die vorhandenen Produktionsspielräume nur um so knapper, und der Preisauftrieb erhält neue Nahrung.

6. Die öffentlichen Haushalte, die sich seit Jahren stark expansiv verhalten, haben bisher nicht vor, ihren Kurs grundlegend zu ändern. Die kräftig steigenden, inflatorisch aufgeblähten Einkommen und Ausgaben der Privaten bescheren den Gebietskörperschaften hohe zusätzliche Steuereinnahmen. Im Jahre 1973 insgesamt dürften es 5½ Mrd. DM mehr sein, als noch im Februar 1973, auf der Zielprojektion der Bundesregierung basierend, geschätzt und der Finanzplanung zugrunde gelegt worden ist. Gleichzeitig werden die Ausgabenansätze erhöht; sie lassen die Orientierungsgröße, die vom Finanzplanungsrat gesetzt worden war — 10½ vH für den Ausgabenzuwachs —, weit hinter sich. Überdies hat sich der Betrag geändert, den diese Zuwachsrate für das Haushaltsvolumen 1973 bedeutet. Denn sie bezieht sich inzwischen auf eine höhere Ausgangsbasis, weil die Gebietskörperschaften 1972 mehr ausgegeben haben, als der Finanzplanungsrat bei seiner Empfehlung im September 1972 angenommen hatte. Für unsere Prognose haben wir angesetzt, daß die Ausgaben der öffentlichenn Haushalte 1973 trotz dieses Basiseffektes, der immerhin rund 3 Mrd. DM ausmacht, um fast 12 vH höher sein werden als 1972.

7. Am deutlichsten weichen die Länder mit einem durchschnittlichen Ausgabenzuwachs von voraussichtlich 14 vH von der Empfehlung des Finanzplanungsrates ab, allerdings mit großen Unterschieden; einzelne Länder wollen ihre Ausgaben um rund 17 vH ausdehnen, andere sich mit einem Zuwachs von 11 vH begnügen. Auch die Gemeinden werden, vor allem durch die Kostensteigerungen bei Personal und Investitionen bedingt, ihre Ausgaben verstärkt ausweiten. Nur der Bund scheint sich von diesem Bild abzuheben, indem er an dem Haushaltsvolumen von 120,4 Mrd. DM festhält, das er im Herbst 1972 geplant hat; das wäre ein Zuwachs um 9,7 vH gegenüber dem Vorjahr. In den ausgewiesenen Zahlen bleibt der tatsächliche Ausgabenbedarf jedoch verborgen. So schonte der Bund sein Haushaltsvolumen für 1973, indem er im Dezember 1972, nachdem gerade der Haushaltsplan verabschiedet war, Zuschüsse an die Bundesbahn (1,2 Mrd. DM) überplanmäßig noch in den Haushalt des Jahres 1972 vorzog. Außerdem entlastet er den laufenden Haushalt, indem er sich 2,5 Mrd. DM der Zuschüsse an die Sozialversicherung stunden läßt, um für andere Zwecke entsprechend mehr ausgeben zu können, während zugleich die Ausgaben der Sozialversicherung von der Stundung unberührt bleiben. Schließlich läßt der Bund gegen Übernahme des Schuldendienstes Finanzhilfen für den Krankenhausbau außerhalb des Haushalts von Kreditinstituten aufbringen. Berücksichtigt man all dies beim Vergleich mit dem Vorjahr, in dem solche Vorgänge geringeres Gewicht hatten, so ergibt sich für das erweiterte Haushaltsvolumen eine Zuwachsrate von rd. 13 vH.

8. Für die öffentlichen Haushalte insgesamt schätzen wir das Ausgabenvolumen des Jahres 1973 auf 282 Mrd. DM. Zur Beurteilung der damit verbundenen konjunkturellen Effekte stützen wir uns auf das Konzept des konjunkturneutralen Haushalts. Danach hat, von einer konjunkturneutralen Basis aus gerechnet, eine Zunahme der Staatsausgaben dann als konjunkturneutral zu gelten, wenn sie dem Wachstum des Produktionspotentials folgt, vermehrt oder vermindert um den Betrag, der einer Änderung der volkswirtschaftlichen Steuerquote entspricht. Unter Berücksichtigung der unvermeidlichen Preissteigerungen ergibt sich hieraus für 1973 ein konjunkturneutrales Haushaltsvolumen von 275½ Mrd. DM. Die zu erwartenden Ausgaben über-

treffen diesen Wert um 6½ Mrd. DM. Bezieht man in das Ausgabenvolumen die von der Sozialversicherung gestundeten Zuschüsse ein, so erhöht sich die Differenz auf 7½ Mrd. DM [1]). Sie läßt das Ausmaß der expansiven Effekte erkennen, die im Jahre 1973 vom öffentlichen Haushalt auf die übrige Wirtschaft ausgehen.

9. Die starke Expansion der Einkommen, die sich für 1973 abzeichnet, ist gleichermaßen Ausfluß wie Quelle des raschen Konjunkturaufschwungs und der beschleunigten Geldentwertung. Vor allem die Einkommen der Unternehmen erhöhen sich kräftig; angesichts geringer Kapazitätsreserven ist das diesmal jedoch weniger Folge einer ausgeprägten Mengenkonjunktur als vielmehr Folge der Preiserhöhungsspielräume, die der ungezügelte Nachfragesog fortlaufend neu schafft. Auch die Arbeitseinkommen steigen stärker, als es nach den zurückhaltenden Tarifabschlüssen zu Beginn des Jahres, die noch mehr auf Stabilität in den Preisen setzten, den Anschein hatte. Hierin spiegeln sich neben vermehrten Überstundenentgelten insbesondere übertarifliche Lohnzugeständnisse, die angesichts des zunehmenden Arbeitskräftemangels von den Unternehmen bereitwillig geleistet werden. Zum anderen sind aber auch die Gewerkschaften verstärkt darum bemüht, über höhere Löhne den Anschluß an den raschen Produktivitätsanstieg und die beschleunigte Geldentwertung zu finden. All dies wird jedoch nicht verhindern können, daß sich 1973 die Einkommensschere deutlich zugunsten der Gewinneinkommen öffnen wird, insbesondere was die Nettoeinkommen anbelangt. Hier ist bei den Zuwachsraten allerdings eine Verzerrung in Rechnung zu stellen, die dadurch bewirkt wird, daß die Arbeitnehmereinkommen im Vorjahr infolge der Rückzahlung des Konjunkturzuschlags netto besonders stark zunahmen, während sich bei den Unternehmereinkommen durch umfangreiche Abschluß- und Vorauszahlungen an den Fiskus der umgekehrte Effekt einstellte.

Einkommenssteigerungen und Preissteigerungen lassen auch die Ausgaben für den privaten Verbrauch kräftig steigen. Nicht ausgemacht ist, inwieweit die Nachfrage dabei die Preise treibt und inwieweit die Preise die Nachfrage fördern. Die ausgeprägte Neigung zum Erwerb langlebiger Verbrauchsgüter deutet immerhin auf den Versuch der Haushalte hin, den Preissteigerungen zuvorzukommen. Etwa die Hälfte des nominalen Ausgabenzuwachses wird 1973 durch Preissteigerungen aufgezehrt werden.

10. Die von uns prognostizierte starke Expansion der Gesamtausgaben erwarten wir trotz der Annahme, daß die Bundesbank ihren seit längerem verfolgten restriktiven Kurs beibehält. Die Kreditschöpfungsfähigkeit der Banken ist stark verringert, da die freien Liquiditätsreserven der Kreditinstitute fast vollständig abgebaut sind. Die monetären Märkte sind angespannt und die Zinssätze steigen. Doch so knapp die Liquidität bei den Banken ist, reichlich ist noch die Liquidität der Wirtschaft. In den ersten Monaten dieses Jahres haben die Bankguthaben der Wirtschaft stark zugenommen, und diese Mittel stehen den Unternehmen zur Finanzierung von Ausgaben zur Verfügung. Der mit dem Aufschwung zunehmende Ausgabengleichschritt gestattet es den Unternehmen zudem, mit relativ geringen Kassenbeständen auszukommen. Der Anteil der mit Kredit finanzierten Zahlungen an den Gesamtzahlungen nimmt daher eher ab als zu. Schließlich wird auch ein mäßiger Zinsanstieg die Investitionsneigung kaum dämpfen. Zum einen ist bei den gegebenen hohen Preissteigerungsraten die Realzinsbelastung gering, zum anderen rechnen Unternehmen angesichts der boomartigen Nachfrageexpansion wohl damit, höhere Kreditkosten in ihren Preisen weitergeben zu können.

[1]) Die Differenz beträgt weniger als die 1973 gestundeten 2,5 Mrd. DM, da auch im Basisjahr der Rechnung, allerdings in geringerem Umfang, die Zahlung von Zuschüssen ausgesetzt wurde.

Zur stabilisierungspolitischen Situation

11. Daß der konjunkturelle Aufschwung 1973 an Kraft gewinnen und die Geldwertstabilität verstärkt gefährdet sein würde, war vorauszusehen und ist vorausgesehen worden, auch von den wirtschaftspolitischen Instanzen. Nicht vorausgesehen wurde lediglich das außerordentliche Tempo der Nachfrageexpansion. Doch seit Ende 1972, und von Monat zu Monat mehr, ist die Dringlichkeit einer umfassend angelegten restriktiven Konjunkturpolitik offensichtlich. Die Erfahrungen mit der Dynamik konjunktureller Aufschwünge lehren, daß eine dämpfende Politik frühzeitig einsetzen muß, soll es gelingen, ohne außergewöhnliche Maßnahmen die Auftriebskräfte unter Kontrolle zu halten. Diesmal kam hinzu, daß die hohen Geldentwertungsraten im Gefolge des letzten Booms den nachfolgenden leichten konjunkturellen Abschwung überdauert hatten, was bei Beginn des neuen Aufschwungs dafür sprach, eine Zunahme in der Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials wenn irgend möglich hinauszuzögern, um für eine Tendenzwende in der Preisentwicklung Zeit zu gewinnen.

Obwohl all dies im wesentlichen unstreitig war, sind mehrere Monate kostbarer Zeit durch Zuwarten und Schwierigkeiten der politischen Willensbildung verlorengegangen, Monate, in denen die Last restriktiver Bemühungen allein bei der monetären Politik lag. Als die Bundesregierung mit dem Jahreswirtschaftsbericht ihre gesamtwirtschaftlichen Zielvorstellungen für das Jahr 1973 darlegte, war schon offenkundig, daß die angestrebten Zielgrößen wahrscheinlich gar nicht mehr erreichbar waren, zumindest nicht mit Hilfe des im Jahreswirtschaftsbericht vorgesehenen Stabilisierungsprogramms. Seither hat nicht einmal dies Wenige den Entscheidungsprozeß passiert, und es ist nicht abzusehen, ob es ihn überhaupt passieren wird.

Ungünstige Umstände, Sünden der Vergangenheit, aber wohl auch Mangel an Durchsetzungskraft des stabilitätspolitischen Wollens sind zusammengekommen und haben die Chance für eine baldige Rückkehr zu mehr Geldwertstabilität noch einmal gravierend verschlechtert.

12. Die Enttäuschung hierüber ist um so größer, als von der **Einkommenspolitik** her zu Beginn des Jahres gute Voraussetzungen für einen stabilitätspolitischen Teilerfolg geschaffen worden waren. Die wichtigen Tarifabschlüsse zur Jahreswende — betroffen waren 60 vH aller Arbeitnehmer — brachten Lohnerhöhungen, die zwar nicht stabilitätskonform im strengen Sinne des Wortes genannt werden können, in denen jedoch nicht mehr als die für 1973 im großen und ganzen unvermeidlich erscheinenden Preissteigerungen vorweggenommen waren. Die Arbeitnehmerorganisationen zeigten sich also bereit, auf den Erfolg einer Stabilitätspolitik zu setzen, die in dieser Zeit allenfalls den Zielen und Versprechungen der Regierung, nicht aber auch schon den beschlossenen Maßnahmen nach erkennbar war. Die Regierung hat selbst stark auf ein solches Verhalten gedrängt. Alles kam nun darauf an, die Nachfrageexpansion so zu begrenzen, daß sie zu der erreichten Abschwächung des Kostendrucks paßte, und nicht die Kosteninflation der zurückliegenden Jahre erneut in eine Nachfrageinflation umschlüge. Im Jahre 1968, zu Beginn des vorigen Aufschwungs, war dies versäumt und damit der Stabilisierungserfolg der Rezession 1966/67 verschenkt worden. Diesmal mißlang es wiederum. Bei stürmischer Expansion der Nachfrage schwächte sich der Preiswettbewerb ab; die Preisentwicklung verlor weithin den Kontakt mit der Kostenentwicklung. Daraus ergibt sich eine Schere in der Einkommensentwicklung der Arbeitnehmer und der Selbständigen, welche die Grundlage der Tarifabschlüsse vom Jahresanfang zerstört und die Einkommenspolitik in ein Dilemma gebracht hat. Einerseits ist die Stabilitätspolitik, solange sie nicht kapituliert, nach wie vor dringend darauf angewiesen, daß eine starke Zunahme der Lohnsteigerungsraten und damit der Lohnkosten vermieden werden kann. Andererseits führt eine abrupte Änderung der Verteilungsrelationen zu sozialen Spannungen, die in explosiver Entladung enden können, sei es im außertariflichen Bereich, sei es bei den nächsten Tarifverhandlungen. Kommt es dabei zu Übersteigerungen wie im vorangegangenen Zyklus, so ist für die Stabilität mehr verloren, als durch die anfängliche Zurückhaltung gewonnen wurde. In jedem Falle würde es eine schwere Vorbelastung für die Möglichkeiten künftiger Stabilitätspolitik darstellen, wenn die Bereitschaft zu einer stabilitätskonformen Lohnpolitik vom Markt nicht honoriert wird. Folgen die autonomen Gruppen einem stabilitätspolitischen Appell der Regierung, so darf sich dies, wenn irgend möglich, für die Betreffenden nicht als Nachteil erweisen; anderenfalls sind solche Appelle eher schädlich als nützlich; man ließe die Gruppen besser in voller eigener Verantwortung handeln.

Inzwischen ist zwar, wie erwähnt (Ziffer 9), die Anpassung der Lohnentwicklung an die veränderte konjunkturelle Lage im Gange — zu Lasten der Stabilisierungschancen, zugunsten des Arbeitsfriedens. Doch unserer Prognose zufolge wird es — im zweiten Halbjahr 1973 mit Sicherheit — immer noch zu einer außergewöhnlichen Diskrepanz in der Einkommensentwicklung kommen. Man mag geltend machen, daß ein Voraneilen der Gewinne und Vermögenseinkommen in einer Konjunkturphase wie der jetzigen als vollkommen normal anzusehen sei, ebenso daß der gegenwärtigen Entwicklung eine entgegengesetzte drastische Umverteilung zugunsten der Arbeitnehmer in den Jahren 1970/71 vorangegangen sei, so daß eine gewisse Normalisierung ohnehin nur eine Frage der Zeit zu sein schien. All dies trifft sicherlich zu. Beunruhigend bleibt jedoch das Ausmaß, um das es geht. Es ist Ausdruck der in der gegenwärtigen Nachfrageexpansion angelegten erneuten konjunkturellen Übersteigerung, nicht Ausdruck einer Tendenz zum Gleichgewicht. Birgt aber die Entwicklung neue Ungleichgewichte, so ist keine Beruhigung des Verteilungskampfes, der im Kern des inflatorischen Prozesses steht, abzusehen.

13. Das Dilemma der einkommenspolitischen Situation strahlt lähmend auf die **Finanzpolitik** aus. Unumstritten war allenthalben, daß für 1973 expansiv wirkende öffentliche Haushalte keinesfalls konjunkturgerecht sein würden. Dieses Prädikat verdiente, je nach der Last, welche der monetären Politik zugemutet werden konnte, allenfalls ein konjunkturneutraler, eher ein kontraktiver Gesamthaushalt. Angesichts der geringen Chancen für eine mäßige Steigerung der öffentlichen Ausgaben bedingte dies von vornherein merkliche, nach Möglichkeit dauerhafte Einnahmeverbesserungen, durch welche die private Nachfrage in dem Maße zurückgedrängt würde, wie der Staat erhöhte Ansprüche an das Produktionspotential geltend machte. Für Steuererhöhungen ohne längeres Gesetzgebungsverfahren stellt das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz die Möglichkeit des Konjunkturzuschlags zur Einkommen- und Körperschaftsteuer bereit. Gleichwohl wurde das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz wieder nicht in Anspruch genommen. Der Staat schreckte gegenüber den Ankündigungen zurück, daß eine Belastung gemäß § 26 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz neue und erhöhte Lohnforderungen nach sich ziehen werde, durch die sich die Arbeitnehmer für einen steuerlichen Eingriff in ihre Einkommen schadlos zu halten versuchen würden. Unter günstigeren verteilungspolitischen Umständen wäre es vielleicht selbstverständlich gewesen, wenn der Staat die fehlende Einwilligung der zu Besteuernden weniger wichtig genommen, sich vielmehr dagegen verwahrt hätte, daß die Arbeitnehmerorganisationen ihr Machtprivileg im Rahmen der Tarifautonomie dafür nutzen wollen, ihn an der Anwendung eines Gesetzes zu hindern, das eigens für wirtschaftliche Situationen wie die gegenwärtige geschaffen worden ist und das sozialen Gesichtspunkten durchaus Rechnung trägt, indem es eine konjunkturell begründete zusätzliche Steuerlast entsprechend der Steuerbelastung differenziert, wie sie sich aus dem Einkommensteuertarif ergibt. Doch in dem Maße, wie die Beschleunigung des Preisauftriebs den lohnpolitischen Kurs der Gewerkschaften zu desavouieren begann, mußte wohl anerkannt werden, daß nicht etwa ungebührlicher Machtanspruch großer Gruppen, sondern das verständliche Bewußtsein schierer Ungerechtigkeit beim einzelnen Arbeitnehmer einem unmodifizierten allgemeinen Konjunkturzuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer entgegenstand.

Die Bundesregierung ist angesichts dieser Probleme auf die Erhebung einer Stabilitätsabgabe für die Be-

zieher hoher Einkommen sowie die Erhöhung der Mineralölsteuer ausgewichen, zwei Maßnahmen, denen wesentlich geringere verteilungspolitische Widerstände entgegenstehen, deren Entzugseffekte jedoch einem 10prozentigen Konjunkturzuschlag gemäß § 26 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz nicht vergleichbar sind.

14. Während versucht wurde, durch eine, wenn auch bescheidene, aktive Einnahmepolitik die Ausgabenpolitik des Staates von ihrer antizyklischen Aufgabe zu entlasten und sie damit trotz des konjunkturellen Aufschwungs für eine stetige Expansion freimachen, sind wie erwähnt die Ausgabenansätze der öffentlichen Haushalte, insbesondere die der Länder, laufend nach oben korrigiert worden. Die Erwartung verminderter expansiver Wirkungen der Haushalte, die sich auf Grund der geplanten Steuererhöhungen ergeben hatte, wurde auf diese Weise vollständig zunichte gemacht. Die für 1973 geplanten öffentlichen Haushalte stellen sich heute als fast ebenso expansiv dar, wie es im Herbst 1972 befürchtet werden mußte (Ziffer 8).

Der Sachverständigenrat hat Vertreter der Bundesregierung sowie einiger Länderregierungen zu der Frage gehört, inwieweit die derzeitigen Ausgabenansätze unabweisbar sind. Ihm ist mit im einzelnen eindrucksvollen Argumenten dargelegt worden, in wie hohem Maße die vorgesehenen Ausgaben auf rechtlichen Bindungen beruhen und daß der geringe darüber hinaus bestehende Spielraum nur für die allerdringlichsten Vorhaben ausreiche. Der Sachverständigenrat kann solchen Darlegungen nicht im einzelnen nachgehen; er sieht dies auch nicht als seine Aufgabe an, zumal es ihm nicht zusteht, über die relative Dringlichkeit einzelner Staatsaufgaben zu urteilen. Da die Aufgaben der Gebietskörperschaften verschieden sind, schließt diese Abstinenz im allgemeinen auch ein, daß wir nicht die Haushaltspolitik der einzelnen Ebenen stabilitätspolitisch würdigen, sondern die der Gebietskörperschaften insgesamt, im übrigen nur berichten. Diese Einräumungen nehmen jedoch den folgenden Feststellungen nichts von ihrem Gewicht.

Die erwähnte ausgabenpolitische Empfehlung des Finanzplanungsrates, in dem Bund und Länder zur Koordination der Haushaltspolitik zusammenwirken, hat im September 1972, also zu einem Zeitpunkt, zu dem üblicherweise der Haushaltsbedarf des kommenden Jahres übersehbar ist, für das Jahr 1973 ein Ausgabenvolumen aller Gebietskörperschaften von rund 276 Mrd. DM (einschließlich der Zahlungen des Bundes an die Sozialversicherung) zur Obergrenze erklärt. Heute weisen die Haushaltsansätze (Gemeinden geschätzt) trotz der prekär gewordenen konjunkturellen Situation auf Ausgaben von 284½ Mrd. DM hin (einschließlich der gestundeten Zahlungen des Bundes an die Sozialversicherungen, die wachsenden Schattenhaushalte aller Ebenen jedoch nicht gerechnet). Das sind fast 9 Mrd. DM mehr.

Es ist wohl offensichtlich, daß nicht zugleich der Betrag vom September 1972 und die Summe der heutigen Haushaltsansätze Ausdruck des jeweils erkennbaren unabweisbaren Finanzbedarfs der Gebietskörperschaften für das Jahr 1973 sein kann; denn unvorhersehbare und unabweisbare Anforderungen spektakulärer Beträge sind aus der Zwischenzeit nicht bekannt. Selbst die Lasten aus den Besoldungsverbesserungen zur Jahreswende waren in ihrer tatsächlichen Größenordnung absehbar.

Betreibt der Finanzplanungsrat eine ernst zu nehmende Koordinierungsarbeit, wie es seine gesetzliche Aufgabe ist, war also seine Empfehlung vom September 1972 fundiert, dann müßte ein erheblicher Teil des erwähnten Betrages von fast 9 Mrd. DM finanzpolitisch disponibel gewesen sein, oder ist es noch. Verhält es sich nicht so, war also die genannte Empfehlung von vornherein unrealistisch und ebenso die entsprechende Aufforderung des Bundes an die Länder im Jahreswirtschaftsbericht, dann beruhte die öffentlich erklärte Stabilitätspolitik hinsichtlich des öffentlichen Finanzgebarens monatelang auf einer Illusion, und man müßte wohl hinnehmen, daß die Öffentlichkeit den Stand der Finanzplanung in diesem Lande, insbesondere deren Koordinationsformen, als einen Skandal betrachtet.

15. Es ist nicht nur Kennzeichen der gegenwärtigen Situation, sondern strukturelles Merkmal öffentlicher Haushalte, daß deren Ausgaben zu einem hohen Anteil auf rechtlicher Bindung beruhen. Dadurch wird die stabilitätspolitisch einsetzbare Manövriermasse klein; sie liegt vor allem bei den öffentlichen Investitionen, die zwar von der sachlichen Dringlichkeit her durchaus vor manchem anderen Ausgabenblock rangieren mögen, jedoch von der rechtlichen Bindung her hintanstehen.

Das stabilitätspolitische Urteil über die aktuellen Schwierigkeiten, die öffentlichen Ausgaben noch auf ein vertretbares Maß zu begrenzen, kann allerdings nicht darauf beschränkt bleiben, dies klagend zu konstatieren. Was heute rechtliche Bindung ist, war freie Entscheidung früherer Jahre. Wenn heute Steuererhöhungen, wie sie 1972 wirksam wurden und wie sie 1973 wirksam werden sollen, sowie die hohen konjunktur- und inflationsbedingten Steuermehreinnahmen aufgrund der Progressionswirkungen des Steuersystems nicht ausreichen sollten, um auch nur die unabweisbaren Staatsausgaben stabilitätskonform zu finanzieren, so wäre dies Ausdruck von Sünden in der Vergangenheit; die Abstimmung von Aufgabenplanung, Ausgabenplanung und Einnahmenplanung wäre grob vernachlässigt. Auch hierbei dürften Mängel in der Koordination zwischen den Ebenen der Gebietskörperschaften eine große Rolle spielen. Der Bund befindet sich bei den großen Entscheidungen über die öffentlichen Aufgaben der Gesellschaft und bei den Entscheidungen über die Einnahmeentwicklung in einer Führungsrolle gegenüber Ländern und Gemeinden; auf den unteren Ebenen liegt das größere Gewicht in der Ausführung. Trotz der haushaltspolitischen Autonomie der Länder und Gemeinden ergibt sich hieraus eine besondere stabilitätspolitische Verantwortung des Bundes für die mittelfristige Entwicklung des öffentlichen Finanzgebarens im ganzen, eine Verantwortung, die auch von den spektakulären Zuwachsraten beim Ausgabenvolumen einzel-

ner Länderhaushalte nicht ganz aus dem Bilde gedrängt werden kann.

Der Bund macht es sich daher möglicherweise zu leicht, wenn er den Ländern und Gemeinden für die Haushaltspolitik lediglich eine Zuwachsrate vorgibt, ohne zugleich in der Öffentlichkeit für die Zurückstellung einer Reihe von Aufgaben einzutreten, die von ihm — nicht notwendigerweise direkt — wesentlich mitbestimmt wurden. Hier ist Stabilitätspolitik auch Öffentlichkeitsarbeit. Es ist verständlich, daß die Länder nicht verantwortlich gemacht werden wollen, wenn die Durchführung der großen, politisch mehr und mehr vom Bund geführten Reformaufgaben wegen Überforderung der vorhandenen Mittel verzögert werden muß, nicht zuletzt wegen der Folgelasten, an denen sich der Bund regelmäßig nicht beteiligt.

16. Es ist nicht einmal ausgemacht, daß das derzeit schon vorgesehene Ausgabenvolumen der Gebietskörperschaften nicht noch übertroffen wird. Im Finanzplanungsrat wurde im März 1973 verabredet, die Gebietskörperschaften sollten dafür sorgen, daß in der Kreditaufnahme das Niveau des Vorjahres nicht überschritten wird (Schuldendeckel). Daraus ergäbe sich auf den ersten Blick ein Zwang zur Kürzung von Ausgabenansätzen, denn die diesem Beschluß zugrunde liegenden Steuereinnahmen entsprechen noch denen der Steuervorausschätzung vom Februar und würden nicht ausreichen, die gegebenen Ausgabenpläne zu vollziehen, wenn die genannte Verschuldensgrenze eingehalten wird. Die Finanzminister haben sich jedoch vorbehalten, noch nicht eingeplante, aber schon fest erwartete Mehreinnahmen, die sich aus dem verstärkten konjunkturellen Aufschwung und der beschleunigten Geldentwertung ergeben, und die eine stabilitätsorientierte Finanzpolitik bei der Ausgabenplanung selbstverständlich außer Betracht lassen würde (JG 72 Ziffer 273), zur Deckung geplanter Ausgaben zu verwenden. Da die erwarteten Mehreinnahmen ausreichend groß sind, ist sichergestellt, daß die verabredete Schuldendeckelverordnung unwirksam bleibt. Zugelassen ist sogar, daß bei entsprechend hohen Mehreinnahmen neu entstehende unabweisbare Ausgaben — mit solchen ist fest zu rechnen — zusätzlich zu den heute schon fest geplanten getätigt werden, diese also nicht durch Einsparungen an anderer Stelle gedeckt zu werden brauchen. Auf solche Weise wird unter dem Anschein, daß die gegenüber dem Vorjahr unveränderte Neuverschuldung des Staates Ausdruck einer konjunkturneutralen Finanzpolitik sei — ein Anschein, der wegen des konjunkturellen Aufschwungs völlig unbegründet ist —, tatsächlich eine prozyklische Finanzpolitik betrieben.

17. Die hier sichtbar gewordene Neigung der öffentlichen Hand, alle Steuermehreinnahmen, seien sie auch konjunktur- und inflationsbedingt, alsbald auszugeben und sich sogar in der Hochkonjunktur beträchtlich zu verschulden — „nur" soviel Kreditaufnahme wie im Vorjahr —, dieses Verhalten ist nicht nur konjunkturpolitisch fatal. Es ist auch eine ernstzunehmende Hypothek, wenn es darum geht, dem Staat dauerhaft eine höhere Steuerquote einzuräumen, damit er seinen gewachsenen Aufgaben stabilitätskonform gerecht werden kann. Es wäre für eine stabilitätspolitische Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nichts gewonnen, wenn neue Steuereinnahmen immer wieder nur als willkommene Grundlage für neue Ausgaben genommen würden, nicht aber auch zur Absicherung von Ausgaben, die jetzt schon seit Jahren getätigt, aber auch schon seit Jahren, gleichviel ob sich die Wirtschaft gerade im konjunkturellen Abschwung oder in der Hochkonjunktur befindet, in expansiv wirkender Weise finanziert werden. Eine erhöhte Steuerquote wäre nur dann ein Ausweg, wenn mit der mittelfristigen Orientierung der Ausgabenentwicklung wirklich ernst gemacht würde, diese also nicht nur die mittelfristige Finanzplanung, sondern auch das tatsächliche Ausgabenverhalten regierte.

18. Bei allen Steuererhöhungen muß damit gerechnet werden, daß die Betroffenen mehr oder weniger erfolgreich versuchen, die Mehrbelastung in den Preisen zu überwälzen. Die Privaten können dadurch zwar in ihrer Gesamtheit der beabsichtigten Umverteilung von Einkommen zugunsten der Staatshaushalte nicht ohne weiteres entgehen, doch der preissteigernde Primäreffekt ist sicherlich besonders gravierend, wenn es Hauptziel der Steuererhöhungen ist, den Preisauftrieb zu dämpfen. Allerdings ist zu bedenken, daß auch bei erfolgreicher Überwälzung eine Verringerung der mengenmäßig wirksam werdenden Nachfrage in aller Regel durchaus vorhanden ist. Angesichts der Gefahr einer konjunkturellen Übersteigerung sollte dies nicht gering geschätzt werden. Besonders bedeutsam ist die Mengenwirkung bei dauerhaft gemeinten Steuererhöhungen, also solchen, die der Finanzierung einer erhöhten Staatsquote dienen sollen. Hier steht dem unerwünschten Primäreffekt auf das Preisniveau der Vorteil gegenüber, daß durch die Steuererhöhung ein andernfalls immer wieder neu gegebener inflatorischer Impuls der öffentlichen Haushalte dauerhaft beseitigt wird. In der finanzpolitischen Diskussion der vergangenen Monate, so etwa bei der Würdigung der geplanten Mineralölsteuererhöhung, ist dieser Vorteil weithin unterbewertet worden. Der massive Widerstand gegen dauerhafte Steuererhöhungen aus Furcht vor deren unmittelbaren Preiswirkungen wäre nur berechtigt, wenn man zu befürchten hätte, daß der preistreibende Überwälzungskampf um die endgültige Traglast einer erhöhten Steuer nie aufhört. Dieses ist jedoch nicht das vorherrschende Bild der Erfahrung und im allgemeinen auch nicht das Programm der autonomen Gruppen, die wegen der von Marktmacht bestimmten Auseinandersetzung um die Einkommensverteilung in einem solchen Überwälzungskampf die Hauptrollen spielen.

19. Wohlgemerkt: Es geht auch gegenwärtig gar nicht darum, der staatlichen Ausgabenpolitik eine den öffentlichen Aufgaben unzuträgliche antizyklische Lückenbüßerrolle zuzuweisen, dergemäß der Staat mit seinen Ansprüchen zurückzutreten hätte, wenn die Privaten sich im konjunkturellen

Aufschwung vordrängen. Selbst eine Kürzung der Ausgaben um etliche Milliarden Mark machte die Haushalte auf der Ausgabenseite noch nicht antizyklisch. Es geht vielmehr ausschließlich darum, daß die öffentliche Hand sich im Aufschwung nicht selbst vordrängt, und wenn, dann nicht in inflatorischem Gerangel, sondern abgesichert mit Maßnahmen, durch welche die privaten Ansprüche wirksam zurückgedrängt werden, und zwar — und hierauf käme es an — nicht nur die konjunkturell übersteigerten privaten Ansprüche (diese durch vorübergehend wirksame Regelungen), sondern außerdem die strukturell als überhöht angesehenen Ansprüche (diese durch dauerhaft wirksame Regelungen).

20. Die **monetäre Politik** hat von Anfang an versucht, sich der Gefahr einer erneuten konjunkturellen Übersteigerung entgegenzustemmen. Bis zum Frühjahr 1973 war es allerdings wenig, was sie bewirken konnte. Obwohl die außenwirtschaftliche Absicherung ihrer Maßnahmen seit Mitte 1972 verbessert schien, auch die Zinsentwicklung im Ausland hilfreich war, mußte die Bundesbank hinnehmen, daß die Geldversorgung der Wirtschaft auf hohem Niveau blieb und die Kreditexpansion unerwünscht stark. Der aufkommende neue Boom wurde von der monetären Seite her vermutlich nicht behindert.

21. Die Monate Februar/März brachten die reinigende Krise. Das labile, durch vielfältige Kapitalverkehrskontrollen notdürftig gestützte Währungsgleichgewicht brach unter dem Druck beispielloser Spekulationswellen zusammen. Alle europäischen Länder sowie Japan gaben ihre Wechselkurse gegenüber dem Dollar frei, der größte Teil der EG-Länder mit der Maßgabe, daß zwischen ihren Währungen das Regiment des Festkurssystems fortgelten sollte. Erstmals steht die Beweglichkeit der Dollerkurse nicht unter dem selbstauferlegten Zwang, daß man binnen kurzem zur Interventionspflicht zurückkehren werde. Dies hatte 1971 die freie Kursbildung den Marktkräften weitgehend entzogen und unter den beherrschenden Einfluß der Erwartungen über den Ausgang internationaler Realignmentverhandlungen gebracht. Die Aufgabe des Systems von Bretton Woods hat neue Chancen eröffnet. Sie sind mit Unsicherheiten behaftet, das ist einzuräumen; doch es sind Chancen, die zu nutzen jetzt bei den europäischen Ländern liegt. Die Freiheit des internationalen Warenverkehrs konnte durch die Krise hindurch bewahrt werden, und eine Intensivierung des internationalen Kapitalverkehrs durch Abbau der Kontrollen ist wieder möglich geworden, wenn auch zu erwarten ist, daß dieser Weg mühselig sein wird, weil die Welt erst lernen muß, daß der freie Kapitalverkehr nicht mehr störend ist, sondern hilfreich. Da es erst die Krise war, die den Wechsel in der Haltung der europäischen Länder bewirkte, hat es Kosten gegeben. Die Spekulanten müssen bezahlt werden, und im Inland ist mehr Geld liegengeblieben, als dem Stabilisierungsziel zuträglich ist. Man muß dies als Preis ansehen, der auf dem Wege zu einem neuen Weltwährungssystem zu zahlen war, unnötig zwar, theoretisch, doch nicht zu hoch, wenn die Reform erfolgreich abgeschlossen wird [1]).

22. Die Bundesbank nutzte sofort und konsequent den zurückgewonnenen Spielraum. Binnen kurzem brachte sie die freien Liquiditätsreserven der Banken nahezu auf null. (Die Geldmarktanlagen außerhalb des Floatingblocks können nicht mehr als Liquiditätsreserven der Banken angesehen werden; denn ohne Umtauschpflicht der Bundesbank stellen sie kein potentielles Zentralbankgeld dar.) Die Art des Vorgehens der Bundesbank läßt einen Strategiewechsel erkennen. Offensichtlich strebt die Notenbank eine direkte Kontrolle über die Menge des entstehenden Zentralbankgeldes und damit über die gesamte monetäre Expansion an, nicht mehr nur eine Variation der freien Liquiditätsreserven der Banken, aufgrund derer diese entscheiden können, in welchem Maße sie aus potentiellem Zentralbankgeld aktuelles Zentralbankgeld werden lassen. Dieser Wandel kann große Bedeutung erlangen (JG 72 Ziffer 401).

23. Wie erwähnt, erwarten wir trotz der Annahme, daß die Bundesbank ihren gegenwärtigen restriktiven Kurs beibehält, nicht schon in naher Zukunft eine ausreichende Reaktion in der Ausgabenneigung der Wirtschaft. Zur weiteren Kennzeichnung der stabilisierungspolitischen Situation wäre also zu fragen, was die Bundesbank hindern sollte, ihren Kurs weiter zu verschärfen, indem sie das Angebot an Zentralbankgeld so knapp hält, daß — da zusätzliches Zentralbankgeld für eine monetäre Expansion nun einmal unabdingbar ist — mehr Kredite, als zur Finanzierung einer stabilisierungskonformen Nachfrageexpansion erforderlich sind, einfach nicht gegeben werden könnten, auch wenn als Resultante dessen angesichts der vorerst vermutlich geringen Zinsreagibilität der privaten und öffentlichen Ausgaben und damit der Kreditnachfrage der Investoren möglicherweise eine weitere Steigerung der Kreditmarktzinsen um mehrere volle Prozentpunkte zu erwarten und hinzunehmen wäre. Anders gewendet: Warum erscheint überhaupt eine Unterstützung der monetären Politik durch die Finanzpolitik erforderlich? Binnenwirtschaftlich spricht gegen den skizzierten Rigorismus, daß die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes möglicherweise nachhaltig Schaden nähme, daß die Nachfrage nach den Leistungen bestimmter Produktionsbereiche, so etwa der Bauwirtschaft, über Gebühr getroffen würde, und daß das Prinzip des Vertrauensschutzes gegenüber denjenigen verletzt werden müßte, die sich langfristig zu variablem Zinssatz verschuldet haben und daher zwar mit Zinssteigerungen rechnen mußten, jedoch wohl nicht mit exzessiven.

Bevor solche Bedenken zum Tragen kämen, wären bei einem Parforceritt der Geldverknappung aber vermutlich außenwirtschaftliche Grenzen erreicht.

---

[1]) Der Sachverständigenrat hat seine Stellungnahme zu der währungs- und stabilisierungspolitischen Lage während dieser Krise der Bundesregierung in einem Brief vom 10. Februar 1973 übermittelt (Anhang).

24. Die monetäre Politik eines Landes im Floatingblock ist nur so autonom, wie sie Einfluß auf die monetäre Politik des Floatingblocks im ganzen hat. Durch die Kapitalverkehrskontrollen wird die nationale Autonomie zwar etwas erhöht, doch wohl nicht so stark, daß eine sehr kräftige Zinssteigerung im Alleingang durchgehalten werden könnte. Allerdings wären es möglicherweise nicht die innergemeinschaftlichen Kapitalströme, welche die rigorose Restriktion eines Landes zuerst in Frage stellten. Zu den Vereinbarungen, die den Floatingblock begründeten, gehört offenbar — und dies ist dann weit mehr als ein Schönheitsfehler — die Abrede, daß die Partner eine weitere erhebliche Höherbewertung der europäischen Währungen gegenüber dem Dollar nicht zulassen, sondern ihr durch Interventionen entgegentreten wollen. Da ein scharfer Zinsauftrieb einen entsprechenden Wechselkurseffekt haben würde, ist restriktive monetäre Politik vorläufig weiterhin zur Rücksichtnahme auf die internationale Zinsentwicklung genötigt, wenn jene Schutzklausel auch auf solchermaßen verursachte Kursbewegung Anwendung fände (Ziffer 52). Allerdings ist die ausländische Zinstendenz gegenwärtig der deutschen gleichgerichtet und überdies die Relation der Mark zu den anderen Währungen des Floatingblocks für eine Hochzinspolitik der Bundesbank günstig. Zu Zaghaftigkeit ist also vorerst kein Anlaß.

25. Überschattet wird die gesamte stabilisierungspolitische Situation durch die Drohung eines verschärften Ungleichgewichts im Außenhandel. Unter den Politikbereichen, deren Spielräume und aktuelle Schwierigkeiten zu umreißen waren, ist es im Prinzip die monetäre Politik, von der ein dämpfender Einfluß auf die andrängende Auslandsnachfrage sowie ein fördernder Einfluß auf das Importangebot ausgehen könnten. Dies geschieht dann, aber nur dann, wenn sich die Zinswirkungen und der erwartete Stabilisierungserfolg eines restriktiven monetären Kurses am Devisenmarkt in entsprechende Wechselkursänderungen umsetzen können. Diese bewirken dann die erwünschte Änderung auch der internationalen Warenströme. Ist schon der Spielraum für Kursbewegungen an den Außengrenzen des Floatingblocks zunächst vorsichtig einzuschätzen, so schränkt die Wechselkursbindung der Staaten, die zwischen ihren Währungen eine Bandbreite von $2^1/_4$ vH einhalten, diese Möglichkeit für den Verkehr innerhalb des Blocks weiter ein. Jedes Voraneilen eines Partners in der Stabilisierungspolitik ist daher ein Versuch, dessen Erfolg, soweit er überhaupt erzielt wird, die Strafe des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts in sich trägt, weil dieser Erfolg zugleich eine verbesserte Wettbewerbsposition im internationalen Warenaustausch bedeutete.

Was zu tun ist

26. Die Schwierigkeiten, die einer Bekämpfung des Geldwertschwunds entgegenstehen, wiegen nicht leicht. Es wäre jedoch in höchstem Maße fatal, die Augen vor den Gefahren einer zunehmenden Inflationsgewöhnung zu verschließen. Beginnen immer mehr Bürger, aus der Erfahrung lernend, daß in den Wert des Geldes nicht länger Vertrauen zu setzen ist, ihre Pläne auf den Kaufkraftverfall einzurichten, so stellen sich die Konflikte nur um so schärfer, denen die Wirtschaftspolitik aus dem Weg zu gehen trachtet. Wer nicht mehr damit rechnet, für sein Geld morgen noch die gleiche Menge an Gütern wie heute am Markte tauschen zu können, wird bestrebt sein, dem Kaufkraftschwund zuvorzukommen und seinen Bedarf möglichst schon heute zu decken, oder seine Ersparnisse in Sachwerten anlegen, um ihren Wert für die Zukunft zu wahren; er wird, von der Erwartung steigender Preise ausgehend, für seine Arbeit einen höheren Lohn verlangen und für Kapital, das er verleiht, höhere Zinsen. Indem er sich so vor der Inflation zu schützen versucht, trägt er zu ihrer Beschleunigung bei. Wo Leistung und Bedarf über die Verteilung von Einkommen und Gütern entscheiden sollten, regiert zunehmend die Geschicklichkeit in der Vermeidung von Inflationsverlusten. Alle, die solche Geschicklichkeit nicht besitzen, oder die nicht die Macht haben, Einkommensansprüche am Markte geltend zu machen, zählen zu den Verlierern. Der Staat wird sich gedrängt sehen, Vorschriften, die im geltenden Recht einer Anpassung an die Inflation noch entgegenstehen, aufzuheben und damit die Verteidigung des Geldwertes weiter zurückzunehmen. Je mehr der Inflationsprozeß fortschreitet, um so lauter werden auch die Forderungen nach direkten staatlichen Eingriffen; der marktwirtschaftlichen Ordnung wird als Versagen angelastet, was Ausdruck ihrer Überforderung ist.

27. So kommt alles darauf an, durch entschlossenes Handeln die Rückkehr zu mehr Stabilität glaubhaft zu machen. Was einem wirksamen Stabilisierungsprogramm im Wege steht, ist weder ein Mangel an Instrumenten, noch gar ein fehlendes Stabilitätsverlangen der breiten Öffentlichkeit. Im Gegenteil, noch nimmt die Erhaltung des Geldwertes in den Forderungen an die Wirtschaftspolitik einen hohen Rang ein, und es sind in der derzeitigen konjunkturellen Situation — anders als etwa im Abschwung — auch nicht Konflikte mit dem Wachstums- und Beschäftigungsziel, die die Stabilisierungspolitik behindern. Was die Rückkehr zu mehr Stabilität so schwer macht, sind Widerstände gegen ein Beschneiden der Ansprüche, die das volkswirtschaftliche Leistungsvermögen überfordern. Zwar herrscht weithin Einsicht in die Notwendigkeit solcher Maßnahmen; strittig ist jedoch, wen sie treffen sollen. Jeder möchte den Preis für die Stabilität den anderen zahlen lassen und die eigenen Ansprüche möglichst ungeschmälert sehen. Je länger sich die Wirtschaftspolitik jedoch aus der Sorge, daß die Betroffenen ihr in den Arm fallen, mit halbherzigen Maßnahmen begnügt, um so mehr verliert sie an Glaubwürdigkeit und um so weniger kann sie mit freiwilliger Zurückhaltung rechnen.

28. Die stabilisierungspolitische Aufgabe stellt sich heute nicht nur drängender als im vergangenen Herbst, sie stellt sich auch unter anderen Bedingungen. Damals galt es noch den angestrebten Stabilitätsgewinn bei einer Strategie der gedämpften Expansion gegen die Einbuße an möglichem Wachstum

abzuwägen. Heute besteht die Hauptaufgabe darin, wenn irgend möglich noch eine Übersteigerung des Booms zu verhindern, soll nicht auf lange Zeit die Chance vertan sein, die Gewöhnung an die Inflation aufzuhalten und den Wirtschaftsablauf zu verstetigen. Trotz der Fehlentwicklungen, die inzwischen eingetreten sind, muß es bei entschlossenem Handeln dafür noch nicht ganz zu spät sein. Zwar ist mit einem eindrucksvollen Erfolg 1973 nicht mehr zu rechnen. Viel wäre aber schon erreicht, wenn es gelänge, den Preisanstieg im weiteren Jahresverlauf etwas zu dämpfen, damit die wirtschaftlichen Dispositionen für das Jahr 1974 nicht von der Erwartung zunehmenden, sondern abnehmenden Geldwertschwunds bestimmt werden.

29. Eine Politik, die einer Übersteigerung des Booms begegnen will, muß gegenwärtig vor allem die Investitionen treffen. Denn so erwünscht es ist, daß mit einem Ausbau der Kapazitäten der künftige Wachstumsspielraum vergrößert wird, so muß doch verhindert werden, daß Nachfrage und Inflation, sich wechselseitig treibend, die Investitionsneigung in einem Maße anregen, das nicht nur die Überhitzung des Aufschwungs fördert, sondern zugleich einen neuen Abschwung vorprogrammiert, weil mehr Produktionsanlagen geschaffen werden, als schon bald voll genutzt werden können.

Was die expansiven Wirkungen der öffentlichen Haushalte anbelangt, so sollte jedes Stabilisierungsprogramm vom Staat alles fordern, was er ausgabenpolitisch noch zu leisten vermag, ohne das mittelfristige Ziel aufzugeben, die Versorgung mit öffentlichen Gütern zu verbessern; da dies nicht ausreichen dürfte, die Haushalte stabilitätsgerecht werden zu lassen, bedarf es ergänzend der Einnahmepolitik.

Wie auch immer die Maßnahmen zusammengesetzt sein mögen, für die Stabilisierung wäre wenig gewonnen, wenn es nicht gelänge, eine konjunkturbedingte Verschärfung des Verteilungskampfes zu vermeiden. Obwohl deshalb bei der sich abzeichnenden Entwicklung der Verteilungsrelationen in erster Linie die Gewinne getroffen werden müssen, muß dies einen zusätzlichen Stabilisierungsbeitrag der Arbeitnehmer nicht von vornherein ausschließen. Denn jede Begrenzung der wirksamen Nachfrage erhöht nicht nur die Chancen, den Preisauftrieb zu dämpfen, der das Realeinkommen der Arbeitnehmer schmälert, sondern sie drückt auch auf die Gewinne.

Die Stabilisierungsanstrengungen wären schließlich vergeblich, wenn das, was an Nachfrage im Innern zurückgedrängt wird, von außen nachströmen würde. Einen gewissen Spielraum gewähren jedoch das gemeinsame Floaten nach außen und die noch nicht ausgeschöpfte Möglichkeit für Wechselkursbewegungen innerhalb des Floatingblocks. Gerade weil der Spielraum für eine außenwirtschaftliche Absicherung begrenzt ist, kommt es darauf an, ihn zwar behutsam, doch konsequent zu nutzen.

30. Die anstehenden Aufgaben weisen der **Finanzpolitik** derzeit neben der monetären Politik eine gleichrangige Rolle zu. Sie kann sich nicht damit begnügen, nur für Ausgabenzurückhaltung des Staates zu sorgen, sondern sie muß auch die Ansprüche der Privaten zurückdrängen, indem sie ihnen höhere Abgaben auferlegt. Einnahmepolitische Maßnahmen müssen zum einen die öffentlichen Haushalte konsolidieren, das heißt sie müssen gewährleisten, daß dem Staat auf Dauer ein genügend großer Anteil am Produktionspotential bleibt, damit er seine künftigen Aufgaben stabilitätsgerecht erfüllen kann; zum anderen müssen sie die gegenwärtige konjunkturelle Übersteigerung der privaten Nachfrage eindämmen, soll nicht der Geld- und Kreditpolitik eine zu große Stabilisierungslast aufgebürdet werden. Die Finanzpolitik muß schließlich auch darauf bedacht sein, einer Verschärfung des Verteilungskampfes vorzubeugen.

31. Der Sachverständigenrat stellt eine Reihe von Maßnahmen vor, mit deren Anwendung die Finanzpolitik der ihr zukommenden Rolle gerecht werden könnte. Es handelt sich dabei um

(1) Maßnahmen, die der Beschränkung der öffentlichen Ausgaben dienen, so die Pflicht zur Stilllegung von Steuermehreinnahmen, im Zusammenhang damit auch die Anwendung des sogenannten Schuldendeckels, die Streckung von Ausgaben des Bundes gemäß § 6 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz und die Beeinflussung der Ausgaben der Gemeinden gemäß § 16 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz (Ziffer 32),

(2) Einnahmeregelungen, die der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte dienen, also längerfristig geltende Erhöhungen von Steuern, wie etwa die der Mineralölsteuer (Ziffer 33) und

(3) Einnahmeregelungen, die die konjunkturell überhöhte private Nachfrage zurückdrängen sollen. Hierunter fällt die vom Bund bereits vorgeschlagene Stabilitätsabgabe auf hohe Einkommen ebenso wie die bei den wirtschaftspolitischen Instanzen im Gespräch befindliche Aussetzung der degressiven Abschreibung auf Anlagegüter. Da selbst eine Kombination dieser beiden Maßnahmen als Ergänzung zu den schon unter (1) und (2) genannten nicht ausreicht (Ziffer 34), stellt der Sachverständigenrat zwei in ihrer Wirkung darüber hinausgehende Bündel von Maßnahmen zur Diskussion, die alternativ zu verstehen sind:

    — Das erste Bündel von Maßnahmen trifft sowohl die Investitionsnachfrage als auch die Verbrauchsnachfrage. Gemäß § 26 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz wird ein Zuschlag von 10 vH auf die Einkommen- und Körperschaftsteuerschuld erhoben. So bald wie möglich wird durch ein Gesetz verfügt, daß die stillgelegten Mittel zur Vermögensbildung der Bezieher niedrigerer Einkommen ganz oder teilweise verwendet werden[1]). Darüber hinaus wird gemäß §§ 26 ff. Stabili-

[1]) Der Konjunkturzuschlag wird also gewissermaßen in eine hochprämiierte Zwangsanleihe für die unteren Einkommensschichten und in eine Stabilitätsabgabe für die oberen Einkommensschichten zerlegt. Man sollte sich deshalb nicht an dem Begriff Konjunkturzuschlag stoßen.

täts- und Wachstumsgesetz die Möglichkeit zur degressiven Abschreibung von Anlagegütern ausgesetzt (Ziffern 35 f.).

— Das zweite Bündel von Maßnahmen ist primär darauf gerichtet, die Investitionsnachfrage zurückzudrängen. Die schon geplante Stabilitätsabgabe wird erhoben; die Einkommensgrenzen werden dabei jedoch weiter heruntergezogen. Auch hier wird die Möglichkeit der degressiven Abschreibung von Anlagegütern ausgesetzt. Hinzu kommt eine Steuer auf Investitionen in Höhe von 5 vH der Investitionssumme, deren Ertrag bei der Bundesbank stillzulegen ist (Ziffern 37 ff.).

32. Es sollte möglich sein, durch Beschneidung der Ausgaben mehrere Milliarden Mark einzusparen.

Als besonders naheliegend müßte gelten, daß — die verabredete Begrenzung der Nettokreditaufnahme durch die Gebietskörperschaften auf den gleichen Betrag wie im Vorjahr für gegeben genommen — die konjunktur- und inflationsbedingten Steuermehreinnahmen der zweckgebundenen, bei der Bundesbank zu bildenden Konjunkturausgleichsrücklage zugeführt werden. Dadurch müßten die Ausgaben um etwa 3 Mrd. DM gesenkt werden.

Die gleiche Wirkung ließe sich zwar auch dadurch erzielen, daß anstelle der Stillegung von Steuermehreinnahmen eine schärfere Begrenzung der Nettokreditaufnahme nach § 19 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz tritt; da man jedoch nicht sicher sein kann, daß die Steuermehreinnahmen nicht weitaus höher ausfallen als gegenwärtig geschätzt wird, ist die Anwendung des Schuldendeckels allein ein in seiner Wirkung unsicheres Instrument (Ziffer 16). Es sollte deshalb stets mit einer eindeutigen Regelung über die Höhe der für Ausgabenzwecke zur Verfügung stehenden Einnahmen verbunden werden.

Eine weitere Möglichkeit zur Kürzung der Ausgaben, allerdings nur beim Bund, eröffnet § 6 Abs. 1 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz. Die Bundesregierung kann danach den Bundesminister der Finanzen ermächtigen, die Verfügung über bestimmte Ausgabemittel, den Beginn von Baumaßnahmen und das Eingehen von Verpflichtungen zu Lasten künftiger Rechnungsjahre von seiner Einwilligung abhängig zu machen. Die dadurch freigewordenen Mittel sind nach der gesetzlichen Regelung der Konjunkturausgleichsrücklage zuzuführen.

Ferner sollten die Länder gemäß § 16 Abs. 2 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz darauf hinwirken, daß sich die Gemeinden stärker den konjunkturellen Erfordernissen beugen, wenn derartige Versuche bisher auch wenig erfolgreich waren.

33. Bei den einnahmepolitischen Maßnahmen sind in erster Linie solche zusätzlichen Einnahmen in Betracht zu ziehen, deren Erhebung entweder schon im Stabilitäts- und Wachstumsgesetz für diesen Zweck vorgesehen sind, oder die ebenfalls konjunkturpolitisch begründet werden können. Mit den meisten der schon genannten Maßnahmen zur Ausgabendrosselung haben sie gemein, daß sie vorübergehender Natur oder zumindest nur vorübergehend durchzuhalten sind.

Will der Staat den Aufgaben, die er sich längerfristig vorgenommen hat, zukünftig auch nur einigermaßen gerecht werden, ohne seine traditionellen Pflichten zu vernachlässigen, ist es darüber hinaus dringend notwendig, schon ab 1974 Steuern, welche sei offengelassen, zu erhöhen, um die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren. Das Warten auf die Steuerreform darf hier nicht Ausrede sein, auch wenn vorübergehend eine Abweichung von der angestrebten Ausgewogenheit des Steuersystems in Kauf genommen werden müßte. Die geplante Erhöhung der Mineralölsteuer um 5 Pfennig je Liter ist ein Schritt — freilich nur ein erster — in Richtung auf eine Konsolidierung auch künftiger Haushalte.

34. Zu den finanzpolitischen Maßnahmen, die vorwiegend darauf abzielen, die konjunkturell überhöhte Nachfrage zurückzudrängen, zählt die vom Bund geplante Stabilitätsabgabe in Höhe von 10 vH der Körperschaftsteuer- und der Einkommensteuerschuld, letztere nur für Bezieher von Einkommen über 100 000 DM, bei Verheirateten über 200 000 DM. Sie würde innerhalb von 12 Monaten 2,4 Mrd. DM abschöpfen, die bei der Bundesbank stillzulegen wären. Mit ihr soll ein gewisser Ausgleich für die im Verhältnis zur Preisentwicklung maßvollen Tarifabschlüsse zu Beginn des Jahres geschaffen werden. Die Stabilitätsabgabe trifft vor allem die Investitionen, da die mit ihr belasteten hohen Einkommen großenteils investiv verwendet werden. Sie mindert den Selbstfinanzierungsspielraum der Investoren und das Fremdkapitalangebot, das von jenen Empfängern hoher Einkommen stammt, die nicht in Sachanlagen investieren, um einen im Verhältnis zur Bruttoinvestitionssumme allerdings nur geringen Betrag.

Die Investitionsdämpfung könnte verschärft werden, wenn die Stabilitätsabgabe durch die im Augenblick diskutierte Aussetzung der degressiven Abschreibung nach §§ 26 ff. Stabilitäts- und Wachstumsgesetz ergänzt würde. Diese berührt den Finanzierungsspielraum der Investoren zunächst so gut wie nicht, da die Einkommen wegen der zeitlichen Verzögerung der Steuerveranlagung erst viel später belastet werden. Ihre Wirkung beschränkt sich also auf eine Verteuerung der Investitionen, die sich aus der Verschiebung der steuerlichen Abschreibungen in die Zukunft ergibt. Die dadurch entstehende Belastung der Investitionen hält sich jedoch in bescheidenen Grenzen. Angesichts der geringen Zinselastizität der Investitionen in einem Boom bei nach wie vor hohen Preissteigerungsraten, die vermutlich in dem engeren Bereich um den aktuellen Zinssatz herrscht, wäre es somit höchst zweifelhaft, daß die Anwendung auch der beiden Maßnahmen zusammengenommen spürbar genug zu Buche schlüge. Die Kombination von Stabilitätsabgabe und Aussetzung der degressiven Abschreibung reichte also zur Ergänzung der ersten Gruppe von Maßnahmen nicht aus. Der Sachverständigenrat stellt deshalb die erwähnten beiden weiterreichenden alternativen Bündel von finanzpolitischen Maßnahmen zur Dämpfung der privaten Nachfrage vor.

35. Von dem ersten der beiden Maßnahmenbündel werden die Investitionen auf mehrfache Weise betroffen. Durch die Erhebung des Konjunkturzuschlags wird der Selbstfinanzierungsspielraum und das Angebot an Fremdkapital vermindert, und zwar stärker als bei der auf die hohen Einkommen beschränkten Stabilitätsabgabe. Die Unternehmer müssen zudem damit rechnen, daß die Verbrauchsgüterkonjunktur mit geringerer Intensität verlaufen wird. Denn auch der private Verbrauch wird unmittelbar getroffen, da die Bezieher niedrigerer Einkommen, bei denen die Konsumquote hoch ist, den Konjunkturzuschlag ebenfalls zu entrichten haben. Für die Unternehmer besteht somit weniger Anlaß zu übersteigerten Absatzerwartungen. Schließlich werden, wenn auch aus den schon genannten Gründen nur in geringem Maße, die Investitionen durch die Aussetzung der degressiven Abschreibung belastet. Würde der Konjunkturzuschlag ohne irgendeinen Ausgleich für die Arbeitnehmer angewendet, so wäre es nicht unwahrscheinlich, ja es wird häufig sogar als selbstverständlich unterstellt, daß die Gewerkschaften entsprechend höhere Lohnforderungen bei den kommenden Abschlüssen der jetzigen und der nächsten Tarifrunde stellen und auch Nachbesserungen für die laufenden Tarifverträge verlangen werden. Je mehr sie sich dabei durchsetzen, desto geringer wäre der konsumdämpfende Effekt und desto größer wäre die Gefahr, daß dann auch der Investitionsboom nicht eingedämmt wird, sondern daß sämtliche Kostensteigerungen in den Preisen überwälzt werden.

Dieser Gefahr wäre dadurch zu begegnen, daß die aus dem Konjunkturzuschlag bei der Bundesbank stillgelegten Mittel ganz oder zumindest zu einem Teil, der die zusätzliche steuerliche Belastung der Begünstigten nennenswert übertrifft, zur Vermögensbildung der Arbeitnehmer verwendet werden. Wie die vermögenswirksamen Leistungen auf die Einkommensgruppen verteilt, ob, von wann ab und in welcher Höhe sie verzinst und wie lange die Beträge gebunden werden sollen, muß der Gesetzgeber entscheiden. Wichtig ist nur, daß der Stabilitätsbeitrag, der den Arbeitnehmern mit dem Konjunkturzuschlag abgefordert wird, für diese kein zusätzliches Opfer bedeutet, zumal da ihr verfügbares Realeinkommen in diesem Jahre ohnehin nur minimal steigt. Die stillgelegten Mittel könnten in Zeiten weniger angespannter Konjunktur nach und nach von der öffentlichen Hand zur Verringerung ihrer Nettokreditaufnahme benutzt werden, ohne daß dann die Geld- und Kreditpolitik dadurch überfordert würde.

36. Erwogen werden könnte auch, anstelle der vermögenswirksamen Verwendung des Konjunkturzuschlags die inflatorisch entwerteten Arbeitnehmerfreibeträge als Kompensation für die Belastung durch den Konjunkturzuschlag heraufzusetzen. Die Nachteile dieser Variante liegen jedoch auf der Hand. Eine volle Kompensation bedeutete Steuerausfälle in Höhe von mehreren Milliarden Mark. Der Konsum würde nicht gedrosselt. Damit entfiele für die Unternehmer einer der Gründe, aus denen sie ihre Investitionsplanungen zurücknehmen könnten. Keinesfalls dürfte eine deutliche Anhebung der Arbeitnehmerfreibeträge zu einer der Vermögensbildung dienenden Kompensation des Konjunkturzuschlags hinzukommen; man setzte sonst den Erfolg des gesamten Maßnahmenbündels aufs Spiel.

37. Im zweiten der beiden alternativen Maßnahmenbündel wird die Einkommensgrenze, von der ab die Stabilitätsabgabe erhoben werden soll, von der jetzt vorgesehenen Höhe nach unten versetzt. Damit vermindern sich der Selbstfinanzierungsspielraum für mehr Unternehmen und auch das Fremdkapitalangebot etwas stärker als bei der jetzt geplanten Stabilitätsabgabe. Das dürfte für sich genommen immer noch keinen großen Einfluß auf die Investitionen haben. Hinzu kommen jedoch die Aussetzung der degressiven Abschreibung und eine Investitionsteuer in Höhe von 5 vH der Investitionssumme, deren Ertrag bei der Bundesbank stillzulegen wäre. Durch die Kumulation der Wirkung dieser beiden Maßnahmen wird das Investieren zusätzlich erheblich verteuert. Die mit allen drei Maßnahmen zusammen verbundenen Kosten der Finanzierung von Investitionen kämen einer Erhöhung des Zinssatzes auf Fremdkapital um mehrere Prozentpunkte gleich; deshalb kann vermutet werden, daß bei Verwirklichung dieses Maßnahmenbündels manche der geplanten Investitionen dem Rotstift zum Opfer fielen.

Abstriche darf man von dem Bündel wegen der vermuteten geringen Zinselastizität der Investitionen freilich nicht machen; die Maßnahmen versprechen erst in ihrer Gesamtheit erhebliche Wirkungen. Werden sie alle eingesetzt, braucht die Bundesbank den Zins für Kredite nicht mehr sehr weit nach oben zu treiben, was im Hinblick auf die labile außenwirtschaftliche Absicherung erwünscht wäre.

Je stärker die Maßnahmen nachfragedämpfend wirken, desto mehr wird die Einkommensverteilung zugunsten der Arbeitnehmer verändert, denn diese bleiben bis auf solche mit hohen Einkommen von der Stabilitätsabgabe ausgenommen, während der Gewinnanstieg fühlbar beschnitten wird. Anlaß dazu, von einer Lohnpolitik abzurücken, die sich am Ziel der Rückgewinnung der Stabilität orientiert, bestünde also auch im Falle des zweiten Bündels von Maßnahmen nicht.

38. Die Investitionsteuer hat einen unerwünschten Ankündigungseffekt. Je länger sich die Beratungen der für ihre Einführung notwendigen gesetzlichen Regelungen hinziehen, desto mehr Investitionen werden die Unternehmer vermutlich vorziehen, um die Steuer zu vermeiden. Auch besteht die Gefahr, daß zu viele Bereiche von der Investitionsteuer ausgenommen werden, was — abgesehen von der Wirkungsminderung, die immerhin durch einen höheren Steuersatz kompensiert werden könnte — wegen der möglichen Fehllenkungen volkswirtschaftlicher Ressourcen bedenklich wäre.

39. Anstatt die Investitionen durch eine Steuer zu bestrafen, könnte man auch daran denken, sie mit einer Zwangsabgabe zu belegen, deren Betrag später wieder freigegeben wird, oder gar den erwünschten freiwilligen Aufschub von Investitionen

etwa durch Steuerbegünstigungen zu belohnen. Diese ordnungspolitisch eleganteren Lösungen sind vermutlich schon deshalb nur schwer zu verwirklichen, weil es allein wegen der Schwierigkeiten, eine solche Investitionsrücklage sinnvoll auszugestalten, langer Beratungen bedürfte, während die Investitionsteuer trotz der ebenfalls bestehenden Notwendigkeit, sie gesetzlich zu regeln, innerhalb weniger Wochen eingeführt werden kann, wenn es die Regierung nur will und es ihr gelingt, den Gesetzgeber davon zu überzeugen, daß dieses Mittel rasch angewandt werden muß. Der Sachverständigenrat hat sich bereits in seinem Jahresgutachten 1965 (JG 65 Ziffern 198 ff.) mit der Möglichkeit, eine Investitionsteuer oder Investitionsabgabe zu erheben, auseinandergesetzt.

40. Die stark überhitzte Baukonjunktur legt es nahe, die staatliche Förderung des Wohnungsbaues einzuschränken. Die Bundesregierung hat daher vor, die Möglichkeit zur degressiven Abschreibung bei Gebäuden nach § 7 Abs. 5 EStG wegfallen zu lassen. Daneben ist auch im Gespräch, daß die erhöhte Abschreibung für Ein- und Zweifamilienhäuser, Eigentumswohnungen sowie für Ausbauten und Erweiterungen nach § 7 b EStG ausgesetzt oder beseitigt werden sollte. Hiervon würden möglicherweise nachhaltig dämpfende Einflüsse auf die Wohnungsbautätigkeit ausgehen.

Es gibt allerdings ernst zu nehmende Einwände gegen diesen Plan, nämlich

— daß aus Gründen des Vertrauensschutzes ein Wegfall des § 7 b nicht kurzfristig in Kraft treten könnte, sondern eine längere Übergangszeit gewährt werden müsse, die Dringlichkeit einer Dämpfung des Wohnungsbaus aber rasch abnehmen könne, weil sich wegen des großen Gewichts der Zinskosten für den Wohnungsbau hier zuerst die Wirkungen der monetären Restriktion, heute noch nicht genau übersehbar, zeigen dürften.

— daß zwar das Motiv der Wohnungsbauförderung angesichts der von der Inflation getriebenen und sie treibenden Wohnungsbautätigkeit vorläufig entfallen sei, daß jedoch Gerechtigkeitserwägungen es nicht zulassen würden, ein spezifisches steuerliches Vermögensgeschenk, das der Staat seit vielen Jahren allen Bürgern macht, gerade dann nicht mehr gewähren will, wenn, wie es mehr und mehr der Fall ist, die Sparer auch der unteren Einkommensschichten dem Zeitpunkt nahe sind, zu dem sie dieses Angebot annehmen können und wollen.

Wie auch immer gegenüber solchen Argumenten entschieden wird, respektiert man den ersten Einwand, so wäre diese Maßnahme beim Zusammenstellen eines auf möglichst rasche Wirksamkeit abzielenden Stabilisierungsprogramms nur gering zu gewichten.

41. Das eine oder das andere Bündel von finanzpolitischen Maßnahmen zur Dämpfung der privaten Nachfrage zusammen mit jenen Maßnahmen, die die tatsächlichen Ausgaben der öffentlichen Hand gegenüber den geplanten Ausgaben begrenzen sollen, könnte wesentlich dazu beitragen, eine Tendenzwende in der Preisentwicklung ohne nennenswerte Beschäftigungsrisiken herbeizuführen. Einzelne Maßnahmen abzuschwächen oder wegzulassen, würde nicht etwa nur den Dämpfungseffekt mindern, sondern den Gesamterfolg gefährden. Wollte man trotzdem bei einer Nachfragekomponente, etwa den Investitionen, weniger tun, müßte man bei einer anderen, und hier kämen wohl nur die Staatsausgaben in Frage, entsprechend stärker drosseln. Sind weitere Kürzungen der Ausgaben aus Gründen rechtlicher Bindung nicht möglich, so müßten Haushaltssicherungsgesetze verabschiedet werden, die bestehende rechtliche Bindungen wieder aufheben. Nimmt man hingegen die Haushalte so hin, wie sie sich nach dem gegenwärtigen Stand der Planung abzeichnen, müßten die Maßnahmen zur Dämpfung der privaten Investitionen und des privaten Verbrauchs verschärft werden, wobei es freilich schwerer würde, das Risiko einer partiellen Übersteuerung, das heißt negative Auswirkungen auf Wachstum und Beschäftigung, zu vermeiden.

42. Freilich muß die Finanzpolitik im Zusammenhang mit der Geld- und Kreditpolitik gesehen werden. Je mehr die Finanzpolitik die Gesamtnachfrage zurückdrängt, desto weniger scharf muß die Zinsbremse angezogen werden, damit der Finanzierungsspielraum zu der Nachfrage paßt, die von den gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten her befriedigt werden kann. Gegenwärtig sprechen binnen- und außenwirtschaftliche Gründe dafür, den Zins nicht zu weit nach oben zu treiben (Ziffern 23 f.). Der Einsatz finanzpolitischer Maßnahmen, die die Investitionen belasten, machten dies weniger nötig. Insgesamt muß das Maßnahmenbündel allerdings kräftig genug sein, damit die Aussicht auf den Erfolg des Programms und auf den Mißerfolg von Überwälzungsversuchen glaubhaft ist. Jedoch darf auch bei einem eindrucksvollen finanzpolitischen Programm die Geld- und Kreditpolitik nicht locker lassen, damit der Kontakt zwischen dem, was an Nachfragesteigerung noch zugelassen werden soll, und dem, was finanziert werden kann, nicht verlorengeht. Denn ein zu großes und zu billiges Kreditangebot lüde dazu ein, den vorhandenen inflatorischen Spielraum zu nutzen für den Versuch, die Lasten, die die Finanzpolitik den Unternehmen aufbürden will, wenigstens zum Teil wieder abzuwälzen.

43. Es steht deshalb außer Frage, daß die **monetäre Politik** ihren Spielraum für restriktives Handeln weiterhin ausschöpfen sollte. Dabei werden die Zinsen vermutlich weiter steigen, wenn auch nicht exzessiv.

Die Aufgabe, das Angebot an Zentralbankgeld zu steuern, ist derzeit erfüllbar. Ein Problem liegt allerdings darin, daß die Versorgung der Nichtbanken mit Geld als Folge der starken Kreditexpansion in der Vergangenheit sowie der Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland nach wie vor unerwünscht reichlich ist, während zugleich die Liquidität der Banken

als ungewöhnlich eng gelten muß. Die Liquidität der Nichtbanken ließe sich zwar treffen, wenn ein weiterer Entzug an Zentralbankgeld die Banken veranlassen müßte, Kredite zu kündigen bzw. nicht zu erneuern. Dies bereitet jedoch Schwierigkeiten; denn die Banken sehen sich ohnehin noch ungenutzten Kreditlinien gegenüber, die sie zuvor in großzügigem Maße zugestanden haben. Daher kann es nötig sein, daß die Bundesbank Geld der Nichtbanken durch Offen-Markt-Operationen an sich zieht, während sie zugleich den Banken den sich daraus ergebenden Verlust an Zentralbankgeld ersetzt. Die Möglichkeiten der Bundesbank in der Offen-Markt-Politik sind jedoch auch heute noch begrenzt, da sie kein Emmissionsrecht besitzt.

Einer Offen-Markt-Politik der Bundesbank gleichzusetzen ist die Begebung der Stabilitätsanleihe durch die Bundesregierung. Dieses Programm könnte fortgesetzt werden; allerdings wäre bei einer weiteren Zinssteigerung zu befürchten, daß der Begriff „Stabilitäts"-Anleihe für den Käufer in einen seltsamen Kontrast zu dem Kursverfall käme, der sich dann ergäbe. Doch das müßte möglicherweise in Kauf genommen werden. Eine weitere Möglichkeit bestünde in der Anwendung des § 30 Stabilitäts- und Wachstumsgesetz, aufgrund dessen die Sozialversicherungsträger veranlaßt werden können, einen Teil ihrer liquiden Mittel statt am Kreditmarkt bei der Bundesbank anzulegen (in der Form von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren). Auch die zuvor erörterten Steuererhöhungen hätten neben ihrer Wirkung auf Einkommen und Rentabilität einen Liquiditätseffekt bei den Privaten. Ohne einen nennenswerten zusätzlichen Eingriff in Einkommen und Rentabilität könnte ein zusätzlicher Liquiditätseffekt durch eine Erhöhung der Vorauszahlungen zur Einkommen- und Körperschaftsteuer erzielt werden.

44. Gelegentlich wird Sorge laut, daß die Rentabilität der Banken allzu stark geschmälert werde, wenn sie längere Zeit einen so hohen Anteil ihrer Aktiva, wie es gegenwärtig der Fall ist, als unverzinsliche Mindestreserve halten müssen, und daß sich dies schädlich auf das Bankenverhalten auswirke. Der Sachverständigenrat hat diese Frage nicht geprüft. Stellte sie sich, so könnte die Antwort darin bestehen, die Mindestreserve ganz oder zu einem variablen Teil zu verzinsen. Das ist nach dem Bundesbankgesetz jedoch nicht möglich. Gleichwertig wäre eine Verpflichtung der Banken, in Ergänzung zur Mindestreserve eine bestimmte Quote ihrer Einlagen als liquide Reserven in einer Form eigener Wahl (Geldmarktpapiere, offene Rediskontkontingente) zu halten. Obwohl auch hierfür die gesetzliche Grundlage fehlte, könnte dies möglicherweise durch ein Gentleman's Agreement erreicht werden. Solche Regelungen würden es erleichtern, die Reserven der Banken, die für eine Kreditgewährung zur Verfügung stehen, ständig nahe null zu halten, so daß die Zentralbankgeldmenge unter der Kontrolle der Bundesbank bliebe. Die Offen-Markt-Politik wäre entlastet; sie könnte sich auf die Feinsteuerung der Geldversorgung beschränken.

45. Soll der **einkommenspolitischen** Gefahr vorgebeugt werden, daß sich der Verteilungskampf verschärft, weil die Einkommen der Arbeitnehmer im Anstieg hinter dem der Unternehmer zurückbleiben, so sind, das ist schon deutlich geworden, drei Wege denkbar:

(1) Es wird versucht, durch ein glaubwürdiges Programm den konjunkturellen Aufschwung noch so rasch zu dämpfen, daß die Diskrepanz in der Einkommensentwicklung auch dann auf eine kurze Phase beschränkt bliebe, wenn die Lohnpolitik bereit wäre, wie zu Jahresbeginn, auf einen Erfolg der Stabilisierungspolitik zu setzen. Eine stabilitätskonforme Lohnpolitik würde wieder marktkonform.

(2) Es wird steuerlich in die Einkommenspolitik eingegriffen mit dem Ziel, über die Nettoeinkommen zu heilen, was der Markt über die Bruttoeinkommen an sozialen Spannungen erzeugt.

(3) Es wird von der Stabilitätspolitik hingenommen, daß sich die Lohnentwicklung den Einkommenschancen eines Booms voll, aber kontrolliert anpaßt; die Tarifabschlüsse vom Jahresbeginn werden in neuen Verhandlungen ergänzt oder ersetzt.

46. Die zuvor erörterten stabilisierungspolitischen Maßnahmen dienen in unterschiedlicher Kombination den Zielen der Wege (1) und (2). Sie sind insoweit gegen den dritten Weg gerichtet. Dieser wäre Ausdruck der Kapitulation vor den Schwierigkeiten, mit den stabilitätspolitischen Aufgaben des Aufschwungs doch noch fertig zu werden. Als Ultima ratio wäre er allerdings immer noch der Gefahr vorzuziehen, daß eine Gewinneuphorie den Aufschwung zum Boom treibt und übersteigerte Nachholansprüche der Arbeitnehmer, möglicherweise explosiv geäußert, anschließend die Inflationsrate zu einer neuen Rekordmarke führen, so wie es auch in den Jahren 1969 bis 1971 geschah, jedoch auf einem abermals erhöhten Niveau. Es wäre dann noch schwerer, den Weg zurück zu finden.

Einkommenspolitische Risiken gleichsam entgegengesetzter Art würden entstehen, wenn der Staat ein erfolgversprechendes stabilitätspolitisches Programm realisierte, zugleich aber die Lohnpolitik auf einen Kurs im Sinne des Weges (3) ginge. Solch unkoordiniertes Handeln könnte keinen erstrebenswerten Ausgang haben. Entweder müßte der Staat zurückstecken und damit zulassen, daß die beschleunigt steigenden Lohnkosten auf die Preise durchschlagen, oder es gäbe, falls er um der Stabilisierung willen bei seinem neuen festen Kurs bliebe, früher oder später, negative Wirkungen auf die Beschäftigung. Man würde sich vermutlich schwer tun bei der Frage, wem gegebenenfalls ein solches Ergebnis zuzurechnen wäre — dem Staat, der zunächst nicht und dann doch gehandelt hätte, oder den Marktparteien der Lohnpolitik, die zunächst dem Staat seine Chance gaben, abwarteten

und sich schließlich versagten. Um so wichtiger ist schnelles Handeln des Staates, damit dieser Fall nicht eintritt.

47. Wird jedes Stabilisierungsprogramm gegenwärtig auch auf die Globalsteuerung bauen müssen, so sind doch auch ergänzende Maßnahmen der **Wettbewerbspolitik** hilfreich. Zwar sind kurzfristige Wirkungen von ihnen kaum zu erwarten. Sie hätten vielmehr darauf hinzuwirken, daß nicht ein weiteres Nachlassen des Wettbewerbs Preiserhöhungsspielräume schafft, während die Globalsteuerung sie zu beschneiden versucht.

Dem Parlament liegt der Entwurf einer Kartellgesetznovelle vor. Sie enthält vor allem eine vorbeugende Fusionskontrolle. Ferner soll die Mißbrauchsaufsicht über marktbeherrschende Unternehmen verstärkt werden. Es wäre wünschenswert, wenn die Novelle bald verabschiedet würde (JG 71 Ziffern 392 ff.). Das gilt auch für ein Verbot der Preisbindung der zweiten Hand, für das nicht zuletzt die Beobachtung spricht, daß die Preise zahlreicher preisgebundener Waren im konjunkturellen Abschwung nicht gesenkt, im fortschreitenden Aufschwung dagegen angehoben werden. Auch Preisempfehlungen sind nicht wettbewerbsneutral.

Einen Beitrag zu mehr Preisstabilität können die öffentlichen Haushalte durch ihre Vergabepolitik leisten. Der hohe Anteil dieser Aufträge an der Gesamtnachfrage gibt der öffentlichen Hand die Möglichkeit dazu. Besonders in Phasen starker Nachfragebelebung wäre zu prüfen, inwieweit selbst bei öffentlichen Ausschreibungen Preissteigerungen akzeptiert werden können.

48. Die Möglichkeiten der nationalen Wirtschaftspolitik, gezielt auf die Auslandsnachfrage dämpfend einzuwirken, sind gering; die Kompetenzen für die **Außenwirtschaftspolitik** liegen bei der Europäischen Gemeinschaft. Ein gewisser Spielraum besteht allerdings in der Möglichkeit, exportfördernde Maßnahmen einzuschränken. Es wird nicht verkannt, daß die Förderung von Exportgeschäften zum Teil Wirtschaftsbereichen zugute kommt, deren ausländische Konkurrenten ebenfalls staatlich begünstigt werden. Der Nachfrageboom aus dem Ausland gebietet aber, bei der Exportförderung strengste Maßstäbe anzulegen.

49. Man könnte auf den Gedanken kommen, zur Dämpfung der Auslandsnachfrage und zur Förderung der Importe wie schon im November 1968 eine umsatzsteuerliche Belastung der Ausfuhren sowie eine Entlastung der Einfuhren zu schaffen. Eine solche Maßnahme liefe für den Warenverkehr auf dasselbe hinaus wie eine Aufwertung der D-Mark. Der Kapitalverkehr bliebe unberührt. Es ergäbe sich gleichsam eine Wechselkursspaltung, da die Transaktionen für den Warenverkehr und für den Kapitalverkehr zu unterschiedlichen Bedingungen abgerechnet würden. Dieser Weg der außenwirtschaftlichen Absicherung einer nationalen Stabilisierungspolitik stieße jedoch auf schwere Bedenken. Man müßte wohl fest damit rechnen, daß die Maßnahme als Vorankündigung einer Wechselkursänderung angesehen wird. Damit wäre eine spekulative Beunruhigung der Devisenmärkte vorprogrammiert. Keine der Erfahrungen mit dem Experiment 1968/69 spricht für dessen Wiederholung (SG vom 30. Juni 1969 Ziffern 9 ff.).

Das gleiche würde — mutatis mutandis — auch für eine bloß die Ausfuhr treffende steuerliche Sonderregelung gelten. In diesem Falle käme das Bedenken hinzu, daß einseitige Ausfuhrsteuern — genau wie Zölle —, auch wenn man sie linear für alle Warenpositionen einführte, nicht nur die Höhe des Außenhandelssaldos beeinflußten, sondern auch Verzerrungen in der internationalen Arbeitsteilung bewirkten, die zudem bei Einführung wie Wegfall der Maßnahme unnötige Anpassungskosten mit sich brächten.

Strittig ist überdies, ob solche Maßnahmen der Art nach nicht mit den europäischen Vereinbarungen kollidieren, wonach Änderungen der nationalen Umsatzsteuersysteme nur zugelassen sein sollen, wenn sie die Unterschiede in der Besteuerung des Umsatzes nicht vergrößern, sondern zu einer Harmonisierung beitragen.

50. Es sollte nicht unversucht gelassen werden, auf die Europäische Gemeinschaft einzuwirken, daß sie die Einfuhr von Waren aus Drittländern erleichtert. In Frage kommen dabei sowohl ein Abbau der Außenzölle der Gemeinschaft als auch die Erhöhung noch bestehender Einfuhrkontingente. Zwar wird sich die Europäische Gemeinschaft möglicherweise scheuen, solchen Handelserleichterungen vor den im Herbst 1973 beginnenden Verhandlungen im Rahmen des GATT zuzustimmen, doch sollten taktische Überlegungen hinter den stabilitätspolitischen Erfordernissen zurückstehen.

51. In der Europäischen Gemeinschaft ist eine Möglichkeit, den Anstieg der Nahrungsmittelpreise zu begrenzen, vergeben worden. Man hätte erwarten können, daß sich die Agrarminister auf einen Abbau des Grenzausgleichs einigen würden. Das ist nicht geschehen. Nunmehr soll damit erst begonnen werden, wenn Großbritannien, Irland und Italien zu festen Wechselkursen zurückgekehrt und dem Block der gemeinsam gegenüber dem US-Dollar floatenden EG-Länder beigetreten sind. Dies hat jedoch nichts miteinander zu tun. Der Grenzausgleich soll die Wirkungen einer abrupten Wechselkursänderung zeitlich strecken. Es gehört mithin zu seinem Wesen, daß er allmählich abgebaut wird; um der Preisstabilität willen sollte man sich daran erinnern. Die günstige Einkommensentwicklung in der Landwirtschaft hätte einen Beginn des ohnehin nötigen Abbaus gerade jetzt nahegelegt.

52. Die dem Floatingblock angehörenden Länder befinden sich in einer konjunkturellen Aufschwungsphase und sind mit dem Problem steigender Preise konfrontiert. Diese Länder könnten gemeinsam eine restriktive monetäre Politik betreiben, die Zinssteigerungen im Gefolge hat. Sind diese kräftiger als in den USA, kann der Dollarkurs entsprechend sin-

ken, die Blockwährungen also aufgewertet werden. Von diesem Effekt würde die Nachfrageexpansion in den Blockländern gedämpft. Das wäre in der gegenwärtigen konjunkturellen Situation erwünscht. Nicht erwünscht wäre, daß die Blockländer bei einem solchen Aufwertungseffekt die Stärke ihres restriktiven Kurses vermindern. Es käme vielmehr darauf an, daß nicht versucht wird, das Durchwirken von Zinssteigerungen auf den Wechselkurs durch Interventionen am Devisenmarkt zu verhindern (Ziffer 24 f.). Solche Interventionen lüden auch zu neuen Spekulationen gegen den Dollar ein.

Ein sauberes Floaten dürfte nicht den Vereinbarungen widersprechen, nach denen die Partner des Floatingblocks einem starken Absinken des Dollarkurses entgegentreten wollen. Denn dies hätte seinen Sinn allenfalls im Schutz vor exzessiven Kursbewegungen aufgrund einer erneuten Anti-Dollar-Spekulation.

53. Weniger einfach stellt sich die Frage eines möglichen Konflikts der nationalen Stabilitätspolitik mit außenwirtschaftlichen Problemen innerhalb des Floatingblocks. Was die Ausgangssituation anbelangt, so kann sich zwar derzeit kein einzelnes Land, auch nicht die Bundesrepublik, den anderen als Vorbild in Sachen Stabilität hinstellen. Würde sich die Bundesrepublik allerdings entschließen, eine ernsthafte Stabilisierungsanstrengung, wie sie etwa in diesem Gutachten zur Diskussion gestellt wird, zu unternehmen, so würde dies gegenüber den Partnern sicherlich ein Voraneilen bedeuten. Unter Berufung auf die Beschlüsse der Gemeinschaft vom Oktober 1972, welche den EG-Ländern Richtlinien für die Stabilitätspolitik im Jahre 1973 gab, könnte die Bundesregierung die Partnerländer drängen, ihr zu folgen. So bescheiden diese Richtwerte sich im Herbst vergangenen Jahres ausnahmen, inzwischen würde es beträchtlicher Anstrengungen bedürfen, sie einzuhalten. In jedem Falle müßte man mit der Möglichkeit rechnen, daß die Partner nicht, oder jedenfalls nicht sofort, mitziehen. Wie erwähnt, haben wir bei der Formulierung der konkreten Ziele, die sich die deutsche Stabilitätspolitik realistischerweise für 1973 noch setzen kann, einkalkuliert, daß von der Position der D-Mark im Wechselkursband der Block-Währungen her ein gewisser Autonomiespielraum für einen stabilitätspolitischen Neubeginn in der Bundesrepublik gegeben wäre. Dieser Neubeginn wäre wohl auch wichtig, will man deutscherseits in der Gemeinschaft dem stabilitätspolitischen Drängen mehr Nachdruck verleihen. Der Spielraum könnte allerdings rasch verbraucht sein, selbst wenn man die Wirksamkeit der Kapitalverkehrskontrollen in Rechnung stellt. Hinzunehmen wäre dann möglicherweise — soll der Floating-Block nicht alsbald gesprengt werden — das Entstehen eines außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts, wobei jedoch deutlich gesehen werden muß, daß unterdessen laufend ein inflatorischer Infekt von außen — über den internationalen Preiszusammenhang auf den Gütermärkten — die binnenwirtschaftlichen Anstrengungen unterminierte und ein beobachtbares Ungleichgewicht, gemessen etwa an außenwirtschaftlichen Überschüssen, überhaupt nur in dem Maße entstünde, wie die Bundesrepublik diesen inflatorischen Infekt durch verstärkte binnenwirtschaftliche Restriktion zu überspielen vermöchte. Wie bald ein außenwirtschaftliches Ungleichgewicht offenbar wird, läßt sich kaum abschätzen. Doch spätestens dann, möglichst früher, müßte die Formel der Pariser Konferenz vom Oktober 1972 konkretisiert sein, daß in Europa ein Regiment „fester, aber anpassungsfähiger Paritäten" herrschen solle. Und nach dieser Klärung wäre zu entscheiden, ob zur Sicherung des nationalen Stabilitätsziels aus einem außenwirtschaftlichen Ungleichgewicht die Konsequenz wechselkurspolitischer Maßnahmen zu ziehen ist, oder ob die Bundesrepublik, treu dem Programm einer auf institutionelle Integration gegründeten europäischen Währungsunion, weiter auf einen stabilitätsorientierten Kurs der Gemeinschaft im ganzen setzen und das hier angenommene außenwirtschaftliche Ungleichgewicht dann durch allmähliche Anpassung des Preisniveaus nach oben beseitigen soll.

54. Die einzelnen Maßnahmen, die in diesem Gutachten erörtert werden, sind von sehr unterschiedlichem Rang. Die Maßnahmen der Wettbewerbspolitik oder der Handelspolitik zum Beispiel sind, so bedeutsam es ist, sie nicht zu vernachlässigen, im Rahmen eines Stabilisierungsprogramms wohl eher als unterstützend zu qualifizieren. Niemals können solche Maßnahmen ein Kernprogramm monetärer und finanzpolitischer Restriktion ersetzen. Monetäre Politik und Finanzpolitik müssen die Nachfrage eindämmen, um den Aufschwung noch zu zügeln und den Inflationstrend zu brechen.

Voraussetzung dafür ist, daß alle, auf deren Handeln es ankommt, überzeugt werden können, die Maßnahmen des Programms reichten aus, die angestrebte Umkehr zu erzwingen. Dabei gilt: Die Wirkung des Kernprogramms ist nicht die Summe der Wirkungen einzelner Maßnahmen oder Programmteile, würden diese isoliert eingesetzt. Ein Zuwenig an Maßnahmen würde von vornherein den ganzen Erfolg gefährden. Die am Wirtschaftsprozeß Beteiligten würden die Möglichkeit des Erfolgs, der sich ohnehin nur langsam abzeichnen könnte, nicht glauben, stattdessen mehr auf den Erfolg des Versuches vertrauen, an ihren Investitions-, Produktions- und Konsumplänen festzuhalten und sich über Preis- und Lohnforderungen für die Belastungen schadlos zu halten, die ihnen die Maßnahmen auferlegen. Auch eine starke Geld- und Kreditpolitik, genügend außenwirtschaftlich abgesichert, wäre wohl kaum in der Lage, mit einem solchen Verhalten von Wirtschaft und Staat fertig zu werden. Es kommt mithin entscheidend darauf an, ein kräftiges Bündel von Maßnahmen zu schnüren.

Die Situation drängt. Bund und Länder streiten um die Verteilung der Lasten einer stabilisierungskonformen Finanzpolitik — gar um deren mögliche fiskalische Erträge. Die Öffentlichkeit würde vermutlich kein Verständnis mehr haben, wenn solche und andere Interessenkonflikte das, was jetzt zu tun ist, weiterhin blockierten.

Anhang

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Der Vorsitzende

Wiesbaden, 10. Februar 1973

An den
Herrn Bundeskanzler Willy Brandt

5300 Bonn
Adenauerallee 141

Sehr verehrter Herr Bundeskanzler!

Der Sachverständigenrat hat sich auf seiner Sitzung am 9. und 10. Februar 1973 mit der währungs- und stabilisierungspolitischen Lage befaßt. Ich erlaube mir, Ihnen im folgenden die Ergebnisse unserer Überlegungen mitzuteilen.

1. Schneller als erwartet — doch angesichts des labilen Vertrauens in die Leitwährung des Weltwährungssystems nicht überraschend — stellt sich erneut das Problem, die Stabilisierungspolitik in der Bundesrepublik und in Europa außenwirtschaftlich abzusichern. Dabei sind es nicht nur die Folgen der akuten internationalen Währungskrise, sondern auch nationale Probleme, die währungspolitische Maßnahmen erheischen. Denn je stärker die Fesseln der Finanzpolitik werden, um so dringlicher ist es, der Geld- und Kreditpolitik die volle Handlungsfähigkeit zu sichern. Hinzu kommt, daß es keine wirtschaftlichen Gründe gibt, das andauernde außenwirtschaftliche Ungleichgewicht der Vereinigten Staaten als ein Problem anzusehen, dessen — notwendigerweise internationale — Lösung statt in marktwirtschaftlicher Form in einem langwierigen politischen Machtkampf zwischen Wirtschaftsblöcken gesucht werden müßte.

2. Aus geringen Anlässen, der Unsicherheit über den künftigen Kurs der italienischen Lira und der Freigabe des Kurses für den Schweizer Franken, hat sich unter dem Eindruck der amerikanischen Zahlungsbilanzprobleme, der deutschen und japanischen Ausfuhrentwicklung sowie einer Reihe anderer schwer wägbarer Faktoren in den letzten Wochen eine internationale Spekulationskrise entwickelt, in deren Verlauf der Deutschen Bundesbank bislang Devisen im Gegenwert von fast 20 Mrd. D-Mark zugeflossen sind. Obwohl ein nennenswerter Teil dieses Betrages wegen der geltenden Reservevorschriften die Liquidität der inländischen Banken und Nichtbanken nicht berührt, dürften damit die Bemühungen der Bundesbank, die Geldversorgung der Wirtschaft unter ihre Kontrolle zu bringen, in bedrückender Weise zunichte gemacht worden sein. Dies geschah, obwohl die Bundesregierung, den Zwangsläufigkeiten des dirigistischen Weges folgend, den sie im Jahre 1972 aus europäischer Solidarität eingeschlagen hat, die Kontrollen des internationalen Geld- und Kapitalverkehrs drastisch verschärfte. Die Vorgänge während der gegenwärtigen Krise zeigen nicht nur die Erfolglosigkeit einer partiell dirigistischen Politik. Sie lassen auch erkennen, wie rasch Maßnahmen, die gegen schwerwiegende ordnungspolitische Bedenken ergriffen werden, das ordnungspolitische Denken selbst verderben. Mehr und mehr werden Symptome für die Ursache genommen. Was vor einem Jahr noch als freie Entscheidung galt und als Abkehr von liberalen Prinzipien in den außenwirtschaftlichen Beziehungen gebrandmarkt wurde, ist während der gegenwärtigen Krise so widerspruchslos als unausweichlich akzeptiert worden, daß Bundesregierung und Bundesbank ob solcher Zustimmung zu ihrer Politik beunruhigt sein müßten. Gewiß ließen sich die Kapitalverkehrskontrollen noch weiter vervollkommnen, jedoch nur, wenn man eine umfassende Bürokratie hierfür zu schaffen bereit wäre und eine Kriminalisierung zahlreicher an sich normaler Wirtschaftsvorgänge in Kauf nähme. Aber nicht einmal dann könnte von einer solchen Politik ein dauerhafter stabilisierungspolitischer Erfolg erwartet werden; das Kernproblem der internationalen Inflationsübertragung, den Preisverbund über die Märkte, lösen Kapitalverkehrskontrollen nicht (SG 72 Ziffer 17).

3. Während die monetäre Politik aus außenwirtschaftlichen Gründen ihre Wirkungsmöglichkeit verlor, ist ihr Beitrag zum Stabilisierungsziel aus binnenwirtschaftlichen Gründen weniger entbehrlich denn je. Der konjunkturelle Aufschwung, den wir im Herbst 1972 vorhersagten, hat rasch an Kraft gewonnen. Die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Ausgaben dürfte eher über als unter dem liegen, was unserer Prognose (+12 vH) entspricht. Prophylaktisches Handeln erscheint nötig. Dabei ist besonders zu berücksichtigen, daß die Lohnpolitik sich auf einem Pfad befindet, der zwar nicht sofort zu Preisniveaustabilität führen kann, wohl aber mit einer allmählichen Abschwächung des Preisauftriebs

vereinbar erscheint. Diese Chance gilt es durch Zügelung der Nachfrageexpansion unbedingt zu nutzen. Zwischen den autonomen Gruppen besteht weitgehend Konsensus darüber, daß andernfalls Lohnentwicklung und Gewinnentwicklung stark auseinander zu gehen drohen und dies fatale Folgen für die Stabilitätspolitik und den sozialen Frieden haben müßte.

Was die Aufgabenteilung im Rahmen der Globalsteuerung angeht, so wäre neben einer monetären Politik, die ihren bislang gegebenen Spielraum für restriktives Handeln nutzt, an sich ein ebenfalls restriktiver Kurs der Finanzpolitik konjunkturgerecht. Das würde — auch bei zurückhaltender Ausgabenpolitik des Staates — kräftige Steuererhöhungen bedingen. Da jedoch die Realeinkommen der Arbeitnehmer im Jahre 1973 aus mehreren Gründen ohnehin kaum höher sein werden als 1972, ist der verteilungspolitische Widerstand gegen Steuererhöhungen groß; stabilitätspolitisch unerwünschte Abwehrhandlungen der Betroffenen (erhöhte Lohnforderungen) werden befürchtet. Wird wegen dieses Konflikts vorläufig allenfalls eine geringe Erhöhung der Steuerlast angestrebt, muß ein um so größerer Teil der Stabilisierungsaufgabe, der sonst der Finanzpolitik zugewiesen werden könnte, von der monetären Politik übernommen werden.

So erscheint es aus doppeltem Grunde unerläßlich, die Wirkungsmöglichkeiten der Bundesbank alsbald wieder herzustellen, soll nicht das Jahr 1973 — ähnlich wie 1968 — für eine rechtzeitige Politik der konjunkturellen Verstetigung verloren sein.

4. Die Bundesbank gewänne die Herrschaft über die inländische Geldversorgung zurück, wenn ihre Interventionspflicht an den Devisenmärkten aufgehoben würde. Höhere Zinsen im Inland ziehen dann zwar auch ausländisches Geld an. Dieses wird jedoch im Inland nicht liquiditätswirksam, solange die Zentralbank keine Devisen ankauft. Sie kann ihr Instrumentarium ohne störende Einflüsse von außen voll nutzen.

Will man sich auch in der gegenwärtigen kritischen Währungssituation eng an die Verabredung über die Bildung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion halten, müßten die Zentralbanken aller Mitgliedsländer ihre Interventionen gegenüber dem Dollar einstellen, das enge Kursband für die Gemeinschaftswährungen jedoch aufrechterhalten. Ein gemeinsames Floaten ließe es zu, die Kapitalverkehrskontrollen, die dem Gedanken einer Währungsunion widersprechen, allmählich abzubauen. Zudem böte es auch als dauerhafte Lösung des Problems der außenwirtschaftlichen Absicherung gegenüber Einflüssen aus Drittländern Vorteile, die kaum auf andere Weise zu erzielen sind.

Eine einmalige Aufwertung wäre eine nur begrenzt sinnvolle Alternative zum Floaten. Da sich ein Durchbruch bei den Verhandlungen über die Reform des internationalen Währungssystems noch nicht abzeichnet, wäre die von einer Aufwertung geschaffene Atempause, in der die Geld- und Kreditpolitik autonom wirken kann, möglicherweise wiederum zu kurz.

Kommt es nicht zu einem gemeinsamen Floaten, so wäre eine nationale Wechselkursfreigabe jeder Devisenbannwirtschaft vorzuziehen — auch im Interesse der Europäischen Währungsunion.

5. Gegen ein Floaten wird eingewandt, die Höherbewertung der D-Mark, die damit einherginge, sei von der Leistungsbilanz her nicht gerechtfertigt; sie setze die deutschen Exporteure ohne wirtschaftlichen Grund erneut Belastungen aus. Die jüngste Entwicklung der Exporte und der Auslandsbestellungen nimmt diesem Argument viel von seinem Gewicht. Eher ist damit zu rechnen, daß die rasch expandierende Nachfrage aus dem Ausland wieder einmal eine konjunkturelle Übersteigerung einleitet. Dazu müßte es um so rascher kommen, je stärker sich im Ausland die Erwartung durchsetzte, daß eine Aufwertung der D-Mark zwar hinausgeschoben, aber letztlich nicht verhindert werden könne; Exporte würden vorgezogen, Importe hinausgezögert. Eine Freigabe des Wechselkurses würde dem begegnen. Stabilitätspolitisch wäre eine gleitende Höherbewertung der D-Mark in jedem Falle erwünscht. Daß sie die Vollbeschäftigung gefährden würde, ist wenig wahrscheinlich. Gewisse sektorale Strukturprobleme würden freilich deutlicher hervortreten. Solche Probleme können jedoch nicht der Maßstab für die Globalsteuerung sein; die Strukturpolitik hat andere Instrumente.

Bei gemeinsamem Floaten der EWG-Währungen wäre mehr als die Hälfte der deutschen Ausfuhren ohnehin nicht von einem Aufwertungseffekt betroffen. Auf den Märkten der Drittländer, auf denen sich Verteuerungen ergäben, dürfte die konjunkturelle Nachfrageexpansion Absatzeinbußen in Grenzen halten.

6. Immer wieder wird auch geltend gemacht, den Kern der Ursachen für die Währungskrisen der jüngsten Vergangenheit bilde das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht der Vereinigten Staaten, und die Lösung dieses Problems verlange vor allem Anstrengungen Amerikas. Über den Rang dieser Mitursache soll hier nicht gestritten werden (JG 71 Ziffer 8). Sie beseitigen heißt in jedem Fall, die internationalen Handelsströme zugunsten der Vereinigten Staaten zu verändern. Dabei mag von einer Bereinigung der Überschußprobleme Japans der Hauptbeitrag erwartet werden. Doch auch Europa wird Anpassungslasten übernehmen oder hinnehmen müssen. Dies kann durch einseitige oder ausgehandelte Veränderungen der Handelsbedingungen für bestimmte Warengruppen bewirkt werden. Es kann auch durch eine allgemeine Veränderung der Austauschrelationen, wie sie eine Veränderung der Wechselkurse darstellt, geschehen. Bei einem gemeinsamen Floaten der europäischen Währungen, flankiert durch eine Höherbewertung des Yen, brauchte nicht befürchtet zu werden, daß der Markt den europäischen Ländern eine unverhältnismäßig große Anpassungslast zuteilt. Überdies dürfte eine Höherbewertung der europäischen Währungen nicht nur bedeuten, daß man im Verkehr mit dem Dollarraum etwas weniger verkaufen und zugleich mehr einkaufen würde, sondern auch, daß der Han-

del dann zu einem für Europa günstigeren Preisverhältnis stattfände. Im ganzen gesehen sollten keine Zweifel bestehen, daß die nationalen und weltweiten Schäden eines Handelskrieges um die Verteilung der Anpassungslasten, die eine Bereinigung des Ungleichgewichts der amerikanischen Zahlungsbilanz mit sich bringt, sehr viel größer wären, als mögliche partikulare Nachteile bei einem Interessenausgleich über den Markt.

7. Wenig stichhaltig ist auch die Behauptung, ein Abgehen von den in Washington vereinbarten Kursrelationen sei weder nötig noch nützlich, da die Krisen durch vagabundierende Ströme von Euro-Dollars ausgelöst seien, die aus spekulativen Gründen einmal diese, einmal jene Währung ins Wanken brächten. Hier wird verkannt, daß spekulative Kapitalbewegungen Ausdruck der an sich erwünschten internationalen Mobilität des Kapitals sind; es gäbe sie auch dann, wenn keine Anlässe zur Bildung und Expansion speziell des Euro-Dollar-Marktes bestanden hätten. Soweit man das Euro-Dollarproblem nicht ohnehin überschätzt, ist ein gemeinsames Floaten aber gerade geeignet, diejenigen zu entmutigen, die jetzt die Euro-Dollars trotz des Überangebots zu einem Festpreis der Bundesbank verkaufen, um sie nach einer erwarteten Paritätsänderung billiger zurückkaufen zu können. Die Freigabe der Kurse würde eine Spekulation gegen den Dollar erheblich riskanter machen.

8. Kein Ersatz für ein gemeinsames Floaten wäre es, wenn die Bundesbank von der Interventionspflicht nur gegenüber dem Dollarangebot entbunden würde, das aus Kapitaltransaktionen stammt (gespaltener Devisenmarkt). Die Marktspaltung erfordert eine Kontrolle aller Transaktionen in laufender Rechnung, denn sobald sich eine nennenswerte Kursdifferenz bildet, entsteht ein Anreiz zu Umgehungsgeschäften. Das Ausmaß der notwendigen Kontrollen dürfte mindestens ebenso groß sein wie bei Maßnahmen nach § 23 AWG. Unmöglich dürfte es sein, den Devisenumtausch von Touristen und Gastarbeitern unter Kontrolle zu bringen. Hierfür müßte eine Abrechnung zum freien Kurs zugestanden werden. Auf diese Weise würden bestimmte Leistungsströme gegenüber anderen begünstigt. Ebenso wie Maßnahmen nach § 23 AWG würde eine Spaltung des Devisenmarktes überdies den internationalen Preiszusammenhang nicht aufheben.

9. Selbstverständlich löst eine Freigabe des Wechselkurses der D-Mark nicht die Probleme der Stabilisierungspolitik. Sie vergrößert lediglich deren Spielraum. Ihn gelte es zu nutzen. Bei einem gemeinsamen Floaten hängt zudem die Chance eines dauerhaften Stabilitätserfolges für die Bundesrepublik nach wie vor entscheidend davon ab, daß die Partnerländer bei der Stabilisierung mitziehen. Die enge Bindung der Währungen aneinander setzt jeder autonomen Konjunkturpolitik enge Grenzen. Ein Land, das wie die Bundesrepublik einerseits der Geldwertstabilität einen hohen Rang einräumt, andererseits im Interesse der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion an den Kursrelationen innerhalb der Gemeinschaft festhalten will, wird beidem nur dann gleichzeitig gerecht werden können, wenn sich ihre Partnerstaaten den gleichen Zielen verpflichtet fühlen und auch bereit sind, entsprechend zu handeln.

10. Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Claus Köhler, ist nicht der Auffassung, daß die Freigabe von Wechselkursen geeignet ist, unerwünschten Wirkungen spekulativer Transaktionen zu begegnen. Gegen solche Transaktionen helfen weder administrative Maßnahmen noch flexible Wechselkurse. Wird eine Währung als unterbewertet angesehen, dann führen spekulative Devisenzuflüsse in dieses Land bei einem flexiblen Wechselkurs zu einem Aufwertungseffekt, der direkt und unkontrolliert die reale Sphäre der Wirtschaft berührt. Bei festen Wechselkursen nimmt dagegen nur die Bankenliquidität zu. Die Zuflüsse können, wie das gegenwärtig in der Bundesrepublik geschieht, weitgehend neutralisiert werden. Außerdem benutzen Kreditinstitute diese heißen Gelder kaum dazu, Kredite zu gewähren.

Eine Beruhigung im internationalen Geldverkehr wird erst eintreten, wenn im Rahmen eines neuen internationalen Währungssystems von den einzelnen Ländern wieder gemeinsame Regeln für den Zahlungsverkehr beachtet werden und Liquiditätshilfen bei internationalen Zahlungsbilanzschwierigkeiten verfügbar sind, d. h. wenn wieder mehr Solidarität im internationalen Wirtschaftsverkehr vorhanden ist. Solange das nicht der Fall ist, kann man spekulativen Transaktionen nur dadurch wirksam begegnen, daß man die spekulativen Erwartungen durch konsequentes Festhalten an den Paritäten dementiert. Ein Nachgeben bei Geldzuflüssen, wie das wiederholt geschehen, ist gleichbedeutend mit einer Einladung zu einer neuen spekulativen Runde. Erschweren würde man spekulative Transaktionen, wenn man die entstehenden Auslandsguthaben mit Provisionen (Negativzinsen) belastet und eventuell die Wiederausfuhr dieser Mittel genehmigungspflichtig macht. Das konsequente Festhalten an den bestehenden Paritäten, eine einheitliche administrative außenwirtschaftliche Absicherung der Mitgliedsländer der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft nach außen und größere Freizügigkeit im Geld- und Kapitalverkehr im Innern sind Vorbedingungen dafür, daß die Gemeinschaft auf dem vorgezeichneten Wege zu einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion vorankommt.

Genehmigen Sie, sehr verehrter Herr Bundeskanzler, den Ausdruck meiner vorzüglichen Hochachtung

Ihr sehr ergebener

gez. Professor Dr. Norbert Kloten

PS. Dem Herrn Bundesminister für Wirtschaft sowie dem Herrn Bundesminister der Finanzen habe ich je eine Durchschrift dieses Briefes übermittelt.